

Tilburg University

De ontwikkeling van het pond sterling als internationale valuta

Offergeld, Josephus Wilhelmus Gerardus

Publication date:
1953

Document Version
Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):
Offergeld, J. W. G. (1953). *De ontwikkeling van het pond sterling als internationale valuta*. [, Tilburg University]. [s.n.].

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

DE ONTWIKKELING VAN HET
POND STERLING
ALS INTERNATIONALE VALUTA

J. W. G. OFFERGELD

57E19⁶

Besproken in:
Economisch-statistische
Berichten jg. 38, 1953 blz.
713-714 door J. Kynmull.

NG

DE ONTWIKKELING VAN HET POND STERLING ALS INTERNATIONALE VALUTA

PROEFSCHRIFT

TER VERKRIJGING VAN DE GRAAD VAN
DOCTOR IN DE ECONOMISCHE WETEN-
SCHAPPEN AAN DE KATHOLIEKE ECONO-
MISCHE HOGESCHOOL TE TILBURG, OP
GEZAG VAN DE RECTOR-MAGNIFICUS
DR M. J. H. SMEETS, HOGLERAAR IN DE
LEER VAN DE OPENBARE FINANCIËN EN
HET BELASTINGRECHT, IN HET OPEN-
BAAR TE VERDEDIGEN OP DONDERDAG
19 FEBRUARI 1953 DES NAMIDDAGS TE
4 UUR

DOOR

JOSEPHUS WILHELMUS GERARDUS OFFERGELD
GEBOREN TE VENLO



1953

N.V. EINDHOVENSCHE DRUKKERIJ - EINDHOVEN

Promotor:
Prof. H. A. Kaag

47820.

10

Aan mijn ouders
Aan mijn vrouw

Van deze gelegenheid wil ik gaarne gebruik maken om U, Hoogleraren en Lectoren der Katholieke Economische Hogeschool, mijn oprechte dank te betuigen voor de wijze, waarop U mij hebt geleid bij de bestudering der economische en sociale wetenschappen. In het bijzonder gaat mijn dank hierbij uit naar U, Hooggeleerde Kaag, voor de buitengewone wijze, waarop U mij bij deze arbeid als promotor hebt willen bijstaan.

INHOUD

Inleiding	1
-----------------	---

EERSTE HOOFDSTUK

Sterling groeperingen

§ 1. De sterling groep	3
§ 2. Het sterling blok	12
§ 3. De sterling area	23

TWEEDE HOOFDSTUK

Monetaire problemen tijdens de tweede wereldoorlog

§ 4. De ontwikkeling van het pond sterling als internationale valuta	32
§ 5. Het goud- en dollarprobleem	36
§ 6. De toeneming van de "sterling balances"	41

DERDE HOOFDSTUK

De gevolgen van de "Anglo-American Financial Agreement"

§ 7. De gewijzigde extern-monetaire positie van Groot-Brittannië	49
§ 8. De voorwaarden van de "Anglo-American Financial Agreement"	58
§ 9. Maatregelen om aan de voorwaarden van de leningsovereenkomst te voldoen	64
§ 10. De "convertibility-crisis"	69
§ 11. Maatregelen na het mislukte herstel van de inwisselbaarheid van het pond sterling	77
§ 12. Het overwaarderings- en het speculatieprobleem	86
§ 13. Groot-Brittannië en de Marshall-hulp	95
§ 14. De resultaten van de genomen maatregelen	97

VIERDE HOOFDSTUK

De devaluatie van het pond sterling

§ 15. De invloed van een recessie in de Verenigde Staten van Amerika op de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië	102
§ 16. De na-oorlogse conjunctuur in de Verenigde Staten van Amerika	109
§ 17. De ontwikkeling van de Britse extern-monetaire positie in 1948-1949	111

§ 18. Het pond sterling devalueert	115
§ 19. De oorzaken van de devaluatie van het pond sterling	118
§ 20. De wereldconjunctuur na de koersherzieningen	132
§ 21. De extern-monetaire positie van Groot-Brittannië na de devaluatie van het pond sterling	134

VIJFDE HOOFDSTUK

Het pond sterling en de defensie-economie

§ 22. De invloed van de defensie-economie op de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië	144
§ 23. De grondstoffenmarkten in de tweede helft van 1950	148
§ 24. De ontwikkeling van de Britse extern-monetaire positie na het uitbreken van het Koreaanse conflict	150
§ 25. Het pond sterling en het inter-Europese betalingsverkeer	156
§ 26. Problemen betreffende een verhoging van de pondenkoers ..	167
§ 27. De grondstoffenmarkten in het jaar 1951	181
§ 28. De „derde-crisis”	184
§ 29. Maatregelen in verband met de „derde-crisis”	203
§ 30. De „derde-crisis” overwonnen	215

ZESDE HOOFDSTUK

Toekomstbeschouwing

§ 31. Enige opmerkingen betreffende de toekomstige ontwikkeling van het pond sterling als internationale valuta	229
Lijst van geraadpleegde literatuur	255
Personenregister	259

INLEIDING

Het was voor de Britten een zware slag, dat in de zomer van 1939 oorlogsomstandigheden noopten tot het instellen van een contrôle op het gebruik van het pond sterling in het internationale verkeer. Immers, mede door zijn grote aanwendbaarheid had het pond zijn functie als wereldvaluta en Londen zijn betekenis als internationaal financieel centrum verkregen.

Men troostte zich in Groot-Brittannië evenwel met de gedachte, dat de beperkende maatregelen slechts van tijdelijke aard zouden zijn en dat het pond sterling spoedig na het beëindigen van de oorlog zijn verloren vrijheid zou kunnen herwinnen.

Een groot aantal landen, en in het bijzonder Groot-Brittannië, kwam echter dusdanig gehavend uit de tweede wereldoorlog, dat het onmogelijk was het pond sterling wederom in vrijheid zijn functie in het internationale verkeer te laten vervullen. De pogingen van de Britse autoriteiten in de jaren na de jongste oorlog om de positie van het pond sterling in de wereld te versterken, vormen een van de meest emotionele episoden uit de monetaire geschiedenis.

Niet kan worden gezegd, dat deze strijd — welke nog steeds onverminderd voortduurt en die van de allergrootste betekenis is voor de ontwikkeling van het gehele internationale handels- en betalingsverkeer — „planmatig” werd gevoerd. Ook hier hielden de Britten blijkbaar vast aan de Angelsaksische leefregel: “The most ingenious way of becoming foolish is by a system”.

Het na-oorlogse extern-monetaire beleid was in grote lijnen gericht op het bereiken van een compromis tussen twee doeleinden, namelijk enerzijds het pond een zo groot mogelijke vrije aanwendbaarheid te geven en anderzijds de Britse deviezenreserves op peil te houden.

Voldoende reserves zijn een voorwaarde voor een uitbreiding van het vrije gebruik van ponden in het internationale verkeer. Bij een onderzoek naar de ontwikkeling van de positie van het pond sterling in de wereldhuishouding moet dan ook in de eerste plaats aan de wijzigingen in de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië, die bepalend zijn voor het verloop van de deviezenreserves, aandacht worden geschonken.

De Britse extern-monetaire positie is het resultaat van een tweeledige functie van het Verenigd Koninkrijk in de wereldhuishouding, namelijk die van producent en handelaar enerzijds en die van bankier anderzijds. De laatstgenoemde functie bezorgde het pond sterling in het verleden niet slechts een grote internationale populariteit, maar had tevens tot gevolg, dat zich een groot aantal landen rondom het Britse devies schaarde. Deze groepering, welke in de loop der jaren duidelijker aanwijsbaar werd en bij het uitbreken van de jongste wereldoorlog een formele omlijning kreeg, werd

van zeer grote betekenis voor de positie van het pond sterling in het internationale verkeer. Om een goed inzicht te krijgen in het wezen van deze monetaire groepering is het gewenst aan het verleden enige aandacht te schenken.

De bankiersfunctie van Groot-Brittannië brengt verder met zich mede, dat een beschouwing over de positie van het pond sterling als internationale valuta, zich niet kan beperken tot een onderzoek naar de ontwikkeling van de Britse volkshuishouding, maar dat bij een dergelijke studie tevens moet worden rekening gehouden met de gang van zaken in vele overzeese landen die hun extern-monetaire beleid op dat van Groot-Brittannië richten.

In verband met de interdependentie in het internationale verkeer dienden aan het onderzoek grenzen te worden gesteld. Het zijn slechts de meest opmerkelijke wijzigingen in de positie van het pond sterling als internationale valuta, die het onderwerp van de onderhavige studie vormen.

EERSTE HOOFDSTUK

Sterling groeperingen

§1. DE STERLING GROEP

Een samenstel van factoren bezorgde het pond sterling in het verleden een grote internationale betekenis. In toenemende mate ging de wereld het Britse devies hanteren, zodat in de loop van de vorige eeuw het overgrote deel van de internationale transacties met ponden sterling werd gefinancierd. De populariteit, die het pond sterling wist te verkrijgen, bracht met zich mede, dat in de wereldhuishouding een monetaire groepering rond deze valuta aanwijsbaar werd.

In het onderstaande zal een analyse worden gegeven van de belangrijkste factoren die de uitdrukking "as good as a pound sterling" spreekwoordelijk maakten en die aanleiding waren tot het ontstaan van een sterling groepering. Deze factoren waren: de Britse koloniale en economische expansie, de structuur van de Britse betalingsbalans en de ontwikkeling van het Britse geld-, crediet- en bankwezen.

De Britse koloniale en economische expansie

Onder de regering van Koningin Elizabeth werden de eerste grondslagen gelegd voor een Brits wereldrijk. In 1583 bezette Gilbert Newfoundland en een jaar later nam Raleigh bezit van Virginië. Deze gebieden gingen echter spoedig voor Engeland verloren. Na de eeuwwisseling begon Engeland's groei tot een mogendheid van grote koloniale betekenis. In 1607 kwam Virginië wederom in Britse handen, waarna achtereenvolgens Barbados, de Bermuda-eilanden, San Christopher en Jamaica op de Spanjaarden werden veroverd. In dezelfde periode werd in Azië een aantal nederzettingen gesticht. In de tweede helft van de zeventiende eeuw konden Nieuw-Zeeland en de Goudkust in bezit worden genomen. De achttiende eeuw bracht een snelle uitbreiding van het Britse koloniale rijk. Nadat het grootste gedeelte van Voor-Indië en de Falkland-eilanden waren bezet, werden in 1763 Canada, Oost-Louisiana en de kust van Senegambië van Frankrijk verkregen. De bezetting van Australië werd tijdens de Napoleontische oorlogen gevolgd door die van Ceylon, Trinidad, Malta, Zuid-Afrika, Demerare, Essequibo en Berbice, waarna in 1824 onder meer Malakka en Singapore in bezit werden genomen.

In al deze jaren liet het moederland zich zo goed als niet in met de geldsystemen in deze koloniale gebieden. Een zonderling samenraapsel van Spaanse, Portugese, Franse, Deense, Siciliaanse, Indische en vele inheemse

muntsorten bleef in deze overzeese gebieden in circulatie. Wel werd in het begin van de achttiende eeuw door de Britse overheid, "like a primitive International Monetary Fund", een — zij het vergeefse — poging gedaan om koersen van de vele in de overzeese gebieden circulerende valuta, in termen van het Engelse zilver, vast te stellen.¹⁾ In 1704 verscheen een "Royal Proclamation", gericht tot de leiding van de koloniën en plantages in Noord-Amerika en West-Indië, met het doel — aldus een later verschenen "Act of Parliament" — "to establish formal relations based on intrinsic content between the miscellaneous silver coins in circulation."²⁾

Na deze poging werd gedurende meer dan een eeuw aan de valutaproblemen in de koloniale gebieden geen verdere aandacht geschonken.

Na het instellen van de gouden standaard ondernam de Britse regering wederom pogingen, om orde te scheppen in de koloniale valutastystemen. De mogelijkheid werd overwogen het pond sterling tot een "empire-valuta" te promoveren. In een "Treasury Minute" van 11 Februari 1825 werd erop aangedrongen pogingen aan te wenden, "for introducing a fixed and uniform medium of exchange for all transactions connected with the civil service in the place of the various fluctuating and anomalous currencies. in many. Colonies and Possessions. which have been productive of much private and public inconvenience". Verder werd opgemerkt: "Under these circumstances. the best standard of circulation for the British colonies and possessions where these anomalies have hitherto prevailed will be the silver and copper currencies now in circulation in this country provided the same be made convertible at the will of the holder, into the standard gold currency of the United Kingdom, by means of bill of exchange, to be given at a rate to be fixed for each station by the officer in charge of the military chest or some other public authority"³⁾. In verband met deze pogingen merkte R. Chalmers op: "The sterling was to circulate wherever the British drum was heard."⁴⁾

Al spoedig bleek echter, dat de plannen, waarbij het pond sterling in het gehele Britse wereldrijk een algemeen gebruik zou moeten verkrijgen, zeer moeilijk uitvoerbaar waren. Niet slechts waren de toestanden in vele overzeese gebieden te primitief voor een dergelijk monetair experiment, maar daarenboven was door de Britse autoriteiten de koers van het pond ten opzichte van de Spaanse zilverdollar niet juist vastgesteld⁵⁾. In 1838 werd dan ook het in 1825 afgekondigde besluit, voor een aantal koloniale gebieden — w.o. die op het Westelijke Halfrond — ingetrokken.

¹⁾ H. A. Shannon: "Evolution of the Colonial Sterling Exchange Standard", "Staff Papers", I.M.F. Vol. I No. 3, April 1951, pag. 335.

²⁾ Zie W. F. Crick: "Origin and Development of the Sterling Area", pag. 3 (Lezing op 24 November 1948, uitgegeven door de University of London en het Institute of Bankers).

³⁾ Zie voor de tekst Lord Robert Chalmers: "History of Currency in the British Colonies", Londen 1893, pag. 417 e.v.

⁴⁾ idem. pag. 23.

⁵⁾ Zie D. Wightman: "The Sterling Area", "Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review", Juli-Sept. 1951, pag. 4.

In gebieden waar het blanke element ging overheersen, zoals bijvoorbeeld in Australië en Nieuw-Zeeland, wist het pond sterling evenwel een algemeen gebruik te verkrijgen. De Britse immigranten behielden immers de gewoonte in termen van ponden sterling te denken.

Ofschoon de Britse koloniale expansie mede hielp het pond sterling in de wereldhuishouding te introduceren, was het voornamelijk de economische expansie van Engeland, die er toe bijdroeg het pond een internationale betekenis te verschaffen. Door zijn technische voorsprong ontwikkelde Groot-Brittannië zich in de vorige eeuw tot de "world's workshop". Industriële producten van velerlei aard werden al vroeg overal ter wereld afgezet. Daarenboven werd Groot-Brittannië 's werelds grootste importeur. De industriële ontwikkeling eiste een toenemende import van grondstoffen uit overzeese gebieden, terwijl mede in verband met de sterk groeiende bevolking op ruime schaal voedingsmiddelen moesten worden ingevoerd.

Niet slechts in het goederenverkeer, maar ook op het terrein van de dienstenverlening, wist de Britse volkshuishouding een dominerende positie te verwerven. Het overgrote deel van de wereldkoopvaardijvloot bestond uit Britse schepen. De grondstoffenmarkten van Londen en Liverpool werden van de allergrootste internationale betekenis. Het Britse bankbedrijf maakte Londen tot het internationale financiële centrum. Al vroeg legden Britse banken financiële bindingen met overzeese gebieden. In 1835 werd de Bank of Australia opgericht, in 1836 de Colonial Bank die zich voornamelijk op West-Afrika en West-Indië ging concentreren, en daarna kwamen o.m. de Bank of Australasia en de Chartered Banks van India, Australië en China. In Londen groeide intussen een verzekeringsbedrijf, waar de wereld nagenoeg elke vorm van risico kon dekken.

Dit omvangrijke handels- en dienstenverkeer stimuleerde het gebruik van het pond sterling in de wereldhuishouding.

De Britse betalingsbalanspositie

Als tweede factor, waardoor het pond sterling een internationale betekenis kon verkrijgen, moet de bijzondere positie van Engeland in het internationale verkeer worden genoemd, welke er voor zorgde dat het pond in de wereldhuishouding in het algemeen noch schaars, noch overvloedig was. Gebruik makend van gegevens betreffende de ontwikkeling van de Britse betalingsbalanspositie tot het uitbreken van de eerste wereldoorlog, kan de prijzenswaardige regulering van het aanbod van en de vraag naar ponden in de wereldhuishouding worden geïllustreerd. Daar volledige betalingsbalansgegevens over deze periode niet voorhanden zijn, moet worden volstaan met een analyse van enige belangrijke betalingsbalansposten, die evenwel een voldoende inzicht in de

extern-monetaire positie van Engeland in deze periode kan geven¹⁾.

De Britse handelsbalans had een uitgesproken deficitair karakter. Met de uitbreiding van het internationale verkeer, nam dit negatieve saldo op de handelsbalans verder toe. Dit blijkt duidelijk uit onderstaande tabel met jaargemiddelden in miljoenen ponden sterling:

Perioden	Importen	Exporten a)	Saldo handelsbalans
1855—1859	146	116	— 30
1860—1864	193	138	— 55
1865—1869	237	181	— 56
1870—1874	291	235	— 56
1875—1879	320	202	—118
1880—1884	344	234	—110
1885—1889	319	226	— 93
1890—1894	357	234	—123
1895—1899	393	238	—155
1900—1904	466	289	—177
1905—1909	522	377	—145
1910—1914	609	465	—144

a) tot 1899 excl. schepen en machinerieën.

Het surplus op de overige posten van de lopende betalingsbalans was ruim voldoende om het groeiende importoverschot te kunnen dekken. De machtige Britse koopvaardijvloot zorgde voor omvangrijke inkomsten. Volledige gegevens betreffende deze inkomsten in de negentiende en in het begin van de twintigste eeuw ontbreken. Het feit dat in 1913 de scheepvaart netto £ 94 miljoen inbracht, toont evenwel reeds in voldoende mate de betekenis van deze inkomstenbron. Van nog meer belang waren de inkomsten uit de in het buitenland belegde kapitalen. C. K. H o b s o n ("The Export of Capital") verschaft hieromtrent de volgende jaargemiddelden in miljoenen ponden sterling:

1870—1874	48,0	1890—1894	90,3
1875—1879	47,6	1895—1899	94,7
1880—1884	53,1	1900—1904	104,7
1885—1889	76,6	1905—1909	138,2

Ofschoon over de overige onzichtbare inkomsten in de periode vóór de eerste wereldoorlog — o.m. die van het bankwezen, verzekeringsbedrijf en het handelsverkeer — geen gegevens voorhanden zijn, kan uit het bovenstaande reeds worden afgeleid, dat de Britse lopende betalingsbalans grote overschotten vertoonde. Door deze en andere middelen aan het buitenland

¹⁾ Het cijfermateriaal is o.m. ontleend aan Mark Abrahams: "Britain and her Export Trade", Londen 1946, Chapter II.

ter beschikking te stellen, wisten de Britten hun overzeese investeringen tot zeer omvangrijke bedragen uit te breiden. Bedroeg volgens L. H. Jenke ("The Migration of British Capital to 1875") in het midden van de vorige eeuw het Britse kapitaalbezit in het buitenland rond £ 200 miljoen, aan de vooravond van de eerste wereldoorlog had volgens H. Feis ("Europe, the World's Banker") dit bezit een omvang van £ 3763 miljoen.¹⁾

De invloed van de hierboven geschetste Britse betalingsbalanspositie op het aanbod van en de vraag naar ponden in de wereldhuishouding kan als volgt worden samengevat:

a. Factoren welke voorkwamen dat het pond te schaars werd

1. Betrekkelijk arm aan grondstoffen en voedingsmiddelen, was het reeds vroeg geïndustrialiseerde Groot-Brittannië de belangrijkste afnemer van producten uit overzeese gebieden. Deze importen brachten op ruime schaal ponden sterling in het internationale verkeer. Echter niet slechts voor eigen gebruik, maar ook voor doorvoer werden door Groot-Brittannië producten uit het buitenland ingevoerd. Ook deze transit-import vergrootte het pondenaanbod in de wereld.
2. De Britten waren reeds vroeg geneigd op grote schaal kapitaal uit te voeren. Deze kapitaalstroom zorgde er voor, dat het pond niet te schaars werd.

b. Factoren welke voorkwamen dat het pond te overvloedig werd

1. De industriële revolutie bezorgde Groot-Brittannië een grote exportcapaciteit. De betekenis van de omvangrijke exporten voor de positie van het pond sterling in het internationale verkeer, blijkt duidelijk uit de volgende bewering van Paul Einzig: "In reality, sterling's supremacy in foreign trade during the nineteenth century was mainly the result of the prominent place which Great Britain secured in world trade, thanks to her strong lead in the industrial field."²⁾ De uitvoer uit Groot-Brittannië — waaronder die van transitoprodukten — tezamen met de diensten van het Britse bank-, handels-, verzekerings- en transportwezen, zorgden er voor dat het pond sterling in de wereld een ruime vraag ontmoette.
2. Ook de rente- en aflossingsverplichtingen voortvloeiend uit de onder a. 2. genoemde kapitaalverstrekking hadden een soortgelijk effect.

¹⁾ Zie voor deze gegevens T. B a l o g h: "Studies in Financial Organisation", Cambridge 1947, pag. 253.

²⁾ "The Theory of Forward Exchange", Londen 1937, pag. 1948.

Dank zij de hierboven opgesomde factoren kon een evenwichtig internationaal verkeer ontstaan, zodat zelfs van een "Pax Britannica" werd gesproken.¹⁾ Niettegenstaande de omvangrijke overschotten op de lopende betalingsbalans was in de wereld geen „sterling-tekort" aanwijsbaar. Dit wonderlijke automatisme wordt door Barbara Ward als volgt omschreven: "Sterling went out from London in the shape of exports and capital it came back to London in the shape of food and raw materials. This was the real blood stream of nineteenth century trade, the real circulation which kept all the parts supplied and the body economic in steady health."²⁾

Het Britse geld-, crediet- en bankwezen

De ontwikkeling van het pond sterling tot een valuta van internationale betekenis kan niet geheel worden begrepen, indien geen rekening wordt gehouden met de groei van het Britse geld-, crediet- en bankwezen. Het is dan ook noodzakelijk aan deze monetaire sector enige aandacht te schenken. De "Recoinage Act" van 1696 bezorgde Engeland de dubbele standaard, die echter, overeenkomstig Gresham's wet, op de duur niet aan de gestelde eisen kon voldoen. Op het einde van de achttiende eeuw werd het aanmunten van zilver verboden, zodat de weg naar de gouden standaard was ingeslagen. De Napoleontische oorlogen, die in deze periode uitbraken, hadden evenwel tot gevolg, dat de goudvoorraad van de Bank of England aanzienlijk verminderde, waardoor het noodzakelijk werd de Bank van zijn plicht tot inwisseling te ontheffen. ("Bankrestriction Act" van 1797). De verdere uitzetting van de geldhoeveelheid, welke door deze maatregel werd mogelijk gemaakt, veroorzaakte rond de eeuwwisseling sterke inflatoire tendenzen.

Eerst bij de wet van 1816 werd het goud tot standaardmetaal verheven. Nadat in 1821 de Bank of England wederom de plicht tot inwisseling op zich had genomen, konden ponden sterling vrij tegen goud worden ingewisseld. De verplichting goud tegen £ 3,17.9 per ounce te kopen en tegen £ 3,17.10¹/₂ te verkopen, werd gedurende bijna een eeuw door de Bank of England nagekomen. Andere landen bleven nog gedurende vele jaren de zilveren of dubbele standaard gebruiken. (België, Frankrijk, de Scandinavische landen en de Verenigde Staten van Amerika tot 1873, Duitsland tot 1874, Nederland en Italië tot 1875, Japan tot 1898 en Rusland tot 1899). Het pond sterling had dus een vaste goudwaarde en ook de in sterling luidende wissel. De omstandigheid, dat ponden sterling te allen tijde tegen een bepaalde hoeveelheid goud konden worden omgezet, verschafte het pond, in de vorm van de "Bill of London", een internationale populariteit.

¹⁾ W. Röpke: „Die Gesellschaftskrisen der Gegenwart", Zürich 1942, pag. 380.

²⁾ "The West at Bay", Londen 1949, pag. 18.

In toenemende mate ging de handel er toe over bij internationale transacties de goudvaste sterlingwissel te gebruiken. Volgens ramingen was er een tijd dat 80 à 90% van alle ladingen „op de hoge zee” via Londen werd betaald.¹⁾ “Under the golden standard” — aldus B. T e w — “sterling was the usual means of international payment.”²⁾

Deze ontwikkeling was echter niet mogelijk geweest zonder de opmerkelijke groei van het Britse bankwezen. Vooral de hierboven genoemde inflatoire tendenzen, welke in de periode van de “Bankrestriction” optraden, deden in Engeland aandacht schenken aan de problemen betreffende de omvang van de geldcirculatie. Twee partijen, namelijk de aanhangers van de “currency theory” en de voorstanders van het “banking principle”, stonden hier tegenover elkaar. Bij de “Peel Act” van 1844 — een overwinning van de aanhangers van de “currency theory” — werd een directe band bewerkstelligd tussen de omvang van de bankbiljettenuitgifte en de omvang van de goudvoorraad van de Bank of England. Bepaald werd dat de bankbiljetten, uitgezonderd een bepaald bedrag, de zgn. “fiduciary issue”, volledig door goud dienden te worden gedekt. Terwijl de uitgifte van bankbiljetten aan banden was gelegd, en deze het monopolie van de Bank of England werd, werden in de wet geen beperkende bepalingen opgenomen ten aanzien van de omvang van de girale circulatie. Deze eenzijdigheid van de “Peel Act” had tot gevolg, dat het Britse betalingsverkeer zich in de richting van het girale verkeer ging ontwikkelen. “The business world wanted a currency system that would expand and contract according to the needs of business; the Bank Act of 1844 prevented the banknote from becoming such an elastic currency and the business world, bankers and merchants developed the cheque system.”³⁾

Bij de wet werd de Bank of England in twee afzonderlijke afdelingen gesplitst, namelijk het “Issue Department” dat belast werd met het beheer van de bankbiljetten en het “Banking Department”, dat tegen inlevering van goud, bankbiljetten van het “Issue Department” kon overnemen en met deze middelen bankzaken ging drijven. Het “Banking Department” stelde zich zelf een beperking ten aanzien van zijn credietverlening. Het werd gebruikelijk een reserve in kas te houden, welke rond 40% van de „deposits” bedroeg. Daalde dit percentage dan werd door middel van een discontoverhoging de credietverlening beperkt.

De eenzijdigheid van de “Peel Act” beïnvloedde de ontwikkeling van het gehele Engelse bankbedrijf, waarin een opmerkelijke specialisatie groeide. Het binnenlandse betalingsverkeer ging zich in toenemende mate

¹⁾ Zie J. van Zwijndrecht: „Hoofdstukken der Economie” II, Groningen 1946, pag. 120.

²⁾ “Sterling as an International Currency”, “The Economic Record”, Juni 1948, pag. 44.

³⁾ W. Weston: “Banking and Currency” 1922. (Zie John Moscow: „Het Probleem van Geld- en Credietgeving door de Particuliere Banken”, Haarlem 1935, pag. 23).

in de girale sfeer afspelen.¹⁾ Na enige moeilijkheden ontwikkelden zich de Britse depositobanken, de zgn. "Joint Stock Banks", tot zeer krachtige instellingen, die zich gingen bezighouden met het verschaffen van kortlopend crediet aan de handel, industrie, wisselhandelaren en de overheid. Door de betrouwbaarheid van deze instellingen en de zelfdiscipline van de leden van de Britse volkshuishouding, kwam het girale verkeer tot grote bloei. Omvangrijke overtollige middelen van productie- en consumptiehuishoudingen werden aan de depositobanken overhandigd, op basis waarvan deze instellingen ruime credieten ten behoeve van het internationale verkeer konden verlenen. Het werd bij deze banken gewoonte, de omvang van de credietverlening overeenkomstig het "cash ratio principle" te reguleren, volgens welke regel de kasreserves 10 à 11% van de opeisbare verplichtingen dienden te bedragen. De depositobanken gingen er toe over aanzienlijke tegoeden bij de Bank of England aan te houden, waarover zij overeenkomstig de behoeften in de vorm van bankpapier of goud konden beschikken. Hierdoor verkreeg de centrale bank de functie van de "Bankers' Bank".

Mede dank zij de omvangrijke middelen welke de depositobanken konden verschaffen, kwam de Londense geldmarkt tot grote bloei. De Joint Stock Banks wensten zich echter niet direct met het internationale wisselbedrijf te bemoeien.²⁾ Hier groeide een specialisatie, welke de geldmarkt zeer ten goede kwam.

"Merchant Bankers" en "Accepting Houses" — veelal handelaren van het Europese continent met een grote kennis van een bepaalde goederenhandel — gingen zich tegen vergoeding van acceptprovisie bezig houden met het accepteren van buitenlandse wissels, zodat deze gemakkelijker verhandelbaar werden.

"Running Brokers", "Bill Brokers" en "Discount Houses" specialiseerden zich in de handel van binnenlandse en buitenlandse wissels.³⁾ Het waren onder meer daggelden door depositobanken verstrekt, die de uitoefening van deze functies op de Londense geldmarkt mogelijk maakten. Het werd gebruikelijk, dat bij terugtrekking van deze middelen door de banken, genoemde wisselhandelaren zich bij de Bank of England door herdiscontering van wissels van de nodige gelden konden voorzien. Zo ontstond tussen de Bank of England, de depositobanken en de wisselhandelaren een soort driehoeksverhouding. De Bank of England verkrijgt

¹⁾ De geringe betekenis van de chartale circulatie in Groot-Brittannië blijkt uit de volgende opmerking van Paul Einzig ("The Business of Finance", London 1918, pag. 33). "Bank of England notes are very seldom seen in actual circulation. They are used occasionally in transactions such as a transfer of real property in which legal tender currency is demanded, and they are fairly frequently to be seen on racecourses when bookmakers are settling with their clients."

²⁾ F. Somary: „Bankpolitik", Tübingen 1932, pag. 192, merkt in dit verband op: „Wegen der geringeren Kenntnis der ausserenglischen Verhältnisse nahmen die Bankleiter das ausländische Wechselmaterial nicht direct..... an."

³⁾ Zie voor deze werkverdeling H. Withers: "The Meaning of Money". Londen 1928, Hoofdstuk VIII en IX.

middelen van de Joint Stock Banks, de Bill Brokers en Discount Houses bezitten middelen van deze depositobanken, terwijl genoemde wisselhandelaars in bepaalde gevallen gelden bij de centrale bank opnemen.¹⁾

Op deze wijze verkreeg de Britse geldmarkt een opmerkelijke souplesse. De aanwezigheid van de gouden standaard, de elasticiteit van het Britse monetaire stelsel en de organisatie en betrouwbaarheid van de Britse banken, maakten Londen tot het financiële wereldcentrum. Niet slechts het omvangrijke Britse handels- en dienstenverkeer, maar ook het overgrote deel van de overige internationale transacties, werden via Londen gefinancierd. Welk een belangrijke plaats het pond in de vorm van de wissel op Londen in het internationale betalingsverkeer wist te verkrijgen, blijkt uit de volgende opmerking van "The Economist" van vóór de eerste wereldoorlog: "The Bill of London is the currency of the world. It is the only currency of the world. It represents gold, but it is better than gold and is preferable to gold because transmissible with greater rapidity, greater ease, greater certainty and infinitely less risk of gold."²⁾

De aantrekkelijkheid van het pond sterling bracht met zich mede, dat het buitenland saldi in Londen wenste te houden. Niettegenstaande de lage rente in dit financiële centrum, ging het buitenland er toe over middelen op korte termijn in Londen aan te houden, om zodoende te kunnen beschikken over een waardevast en alom aanwendbaar betaalmiddel.

Niet slechts als werksaldi ging het buitenland ponden houden, maar ook als dekkingsmateriaal werd het pond sterling in een aantal landen gebruikt. In dit verband is het van belang te weten, dat de uitgifte van bankbiljetten in de Britse overzeese gebieden in de eerste helft van de vorige eeuw aan particuliere banken werd overgelaten. De Britse overheid wenste zich hiermede, overeenkomstig het "laissez faire"-principe, niet te bemoeien.³⁾ Vooral dank zij het goed georganiseerde Britse bankwezen, ontwikkelde zich in den beginne de uitgifte van bankbiljetten in de overzeese gebieden gunstig. Het faillissement van een bank op Mauritius in 1847 en dat van The Oriental Bank Corporation op Ceylon in 1884 waren echter aanleiding, dat de overheid zich met de uitgifte van bankbiljetten in de koloniale gebieden ging bemoeien en geleidelijk zelf de uitgifte ter hand nam. Tevens groeide het principe dat de koloniale bankbiljetten door ponden sterling dienden te worden gedekt. Dit had tot gevolg dat door de Britse overzeese gebieden in toenemende mate pondensaldi als dekking van de bankbiljetten-circulatie in reserve werden gehouden. Ook buiten het Britse Rijk, met name in enige Zuid-Amerikaanse landen, ging men er toe over sterling als dekkingmiddel aan te wenden.

¹⁾ Zie G. M. Verrijn Stuart: „Geld- Crediet- en Bankwezen" Deel II, Bankpolitiek, Wassenaar 1943, pag. 70.

²⁾ 14 Maart 1914. Zie hiervoor C. A. Verrijn Stuart: „Hoofdtrekken van de leer der Maatschappelijke Voortbrenging", Haarlem 1945, pag. 330.

³⁾ H. Shannon (t.a.p. pag. 345) zegt in dit verband: "The home government was in theory and in practice, against the issue of government notes of any kind.....".

Reeds vóór de eerste wereldoorlog was in de wereldhuishouding een monetaire groepering aanwijsbaar, welke door W. F. Crick de "sterling groep" werd genoemd.¹⁾ De tot deze groepering behorende landen waren gekenmerkt door het feit, dat zij op ruime schaal saldi in Londen hielden. Volgens juist genoemde schrijver konden de volgende gebieden tot de sterling groep worden gerekend: de landen behorende tot het Britse Gemenebest (met uitzondering van Canada en New Foundland), Portugal en enige landen in Zuid-Amerika.

§ 2. HET STERLING BLOK

Zoals in het voorgaande werd geschetst, was de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië in de negentiende eeuw uitermate gunstig. Rond de eeuwwisseling werd het echter duidelijk, dat deze uitzonderlijke positie van Groot-Brittannië in de wereldhuishouding geleidelijk veranderde. Door de economische opkomst van de Verenigde Staten, Duitsland en een aantal andere landen verminderde de voorsprong welke Groot-Brittannië door de industriële revolutie had verkregen. Kwam in 1870 nog bijna een derde van de industriële wereldproductie op rekening van Groot-Brittannië, in 1913 was dit aandeel reeds tot 14% verminderd.²⁾

Gelukkigwijze vonden deze wijzigingen plaats in een periode waarin de wereldhandel sterk toenam, terwijl de ruilvoet een voor Groot-Brittannië gunstige ontwikkeling vertoonde. Door deze omstandigheden kwam de structuurwijziging, die in de wereldhuishouding plaats vond, niet in de Britse betalingsbalanspositie tot uitdrukking.³⁾ In 1913 waren de totale Britse inkomsten uit het buitenland nog 30% hoger dan de totale uitgaven, zodat in dit jaar het Britse kapitaalbezit in het buitenland nog met rond £ 200 miljoen kon worden vermeerderd.⁴⁾

Niettegenstaande de relatieve achteruitgang van de Britse positie in de wereldhuishouding, behield het pond sterling in deze periode zijn internationale populariteit en Londen zijn betekenis als monetair centrum. "London's position as the world's financial centre" — aldus Paul Einzig — "was beyond question. All other financial centres — Paris, Brussels, Amsterdam, Berlin, Zürich and New York — were incomparably inferior and were not considered seriously as London rivals."⁵⁾

Het was de oorlog van 1914—1918, welke een volledige wijziging bracht in de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië en de hegemonie van het pond sterling in het internationale verkeer deed beëindigen.

¹⁾ T.a.p. pag. 12.

²⁾ H. Taylor en H. Barger: "The American Economy in Operation", New York 1949, pag. 676.

³⁾ Zie T. A. Ashton: "The Industrial Past" in "The Industrial Future of Great Britain", Londen 1948, pag. 7.

⁴⁾ G. D. A. Macdougall: "Britain's Foreign Trade Problem", "The Economic Journal", Maart 1947, pag. 79.

⁵⁾ "The Fight for Financial Supremacy", Londen 1932, pag. 27.

Bij het uitbreken van de eerste wereldoorlog werd door Groot-Brittannië de gouden standaard losgelaten. De Britten waren er evenwel van overtuigd, dat dit slechts een tijdelijke maatregel was en dat na de oorlog zo spoedig mogelijk de gouden standaard, welke Groot-Brittannië in het verleden zo vele voordelen had opgeleverd, moest worden hersteld, waarbij tevens de oude pariteit diende te worden gekozen. W. A. Brown merkt in verband hiermede op: "Britain's decision to return to gold at the old parity was made on the very date that she departed from the gold standard in 1914."¹⁾

De oorlog bracht echter ingrijpende wijzigingen in de wereldduishouding, waardoor het voor het pond sterling in de jaren na 1918 onmogelijk was zijn oude positie te herwinnen. De teruggang in de relatieve betekenis van Groot-Brittannië als producent en handelaar, welke reeds tegen het einde van de negentiende eeuw kon worden geconstateerd, werd door de oorlog aanzienlijk versneld. In de jaren 1914—1918 werden in de wereldduishouding productieprocessen ter hand genomen waaraan in 1913, rekening houdend met de vooroorlogse vestigingsvoorwaarden, niet zou zijn gedacht. Daarenboven werd de dienstenbalans van Groot-Brittannië ernstig aangetast. De Britse scheepvaartpositie onderging een opmerkelijke wijziging. Terwijl in de jaren 1910—1920 de omvang van de Britse koopvaardijvloot met 10% daalde, nam de omvang van de vloot van de Verenigde Staten met 50% toe en die van Japan met 100%.²⁾ Verder werd gedurende de oorlog het Britse kapitaalbezit in het buitenland aangesproken en werden omvangrijke schulden gemaakt, zodat de netto inkomsten in de vorm van rente en dividend na 1918 sterk verminderden.³⁾

Niettegenstaande deze verzwakking van de extern-monetaire situatie wilden de Britten, vooral met het oog op de positie van het pond sterling in het internationale verkeer en van Londen als financieel centrum, zo spoedig mogelijk de gouden standaard herstellen. Na 1918 was er een algemeen streven naar het „normale”, waarbij aan de vooroorlogse verhoudingen werd gedacht.⁴⁾ Bij een terugkeer van de gouden standaard diende dan ook tevens de vooroorlogse pariteit van het pond te worden hersteld. De verzwakte extern-monetaire positie van Groot-Brittannië maakte evenwel een spoedig herstel onmogelijk.

Na de oorlog was de dollar de enige stabiele valuta, welke steeds meer als internationaal betaalmiddel werd gehanteerd. Gebruikmakend van de

¹⁾ "The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934", New York 1940, Vol. I pag. 221.

²⁾ B. H. Higgins: "Lombard Street in War and Reconstruction", New York 1949, pag. 17.

³⁾ Zie voor de ontwikkeling van de Britse betalingsbalans in deze periode E. V. Morgan: "Studies in British Financial Policy", Londen 1952, pag. 392 e.v.

⁴⁾ J. W. Beyen gaf het eerste hoofdstuk van zijn "Money in the Maelstrom", Londen 1951 handelend over de periode na de eerste wereldoorlog de titel "Back to Normalcy". Het eerste hoofdstuk van "International Currency Experience", League of Nations, Princetown N. J. 1944, begint met de opmerking: "After the war it was generally considered part of the return to normal to go back to the international currency system, based on the gold standard.....".

omvangrijke gedurende de oorlogsjaren geaccumuleerde middelen, trachtte New York zijn positie als financieel centrum te verstevigen. Ofschoon New York enige eigenschappen miste, welke Londen groot hadden gemaakt (o.m. het efficiënte bankapparaat met zijn grote belangstelling voor het buitenland, de zelfdiscipline van het publiek en de harmonieuze betalingsbalanspositie), wist de dollar een belangrijk deel van de werkzaamheden van het pond in het internationale verkeer over te nemen. "Since the war" — schreef Paul Einzig — "the dollar has replaced sterling as an international currency to a very great extent. Although no figures are available, it is probable that the amount of international transactions concluded in terms of dollars has been considerably larger than the amount concluded in terms of sterling."¹⁾

Om de juiste maatregelen te kunnen treffen, welke de positie van Groot-Brittannië in de wereldhuishouding zouden kunnen verbeteren, werd een regeringscommissie, de "Cunliffe Committee" ingesteld, welke reeds spoedig na de oorlog een rapport kon publiceren. Een deflatoire politiek werd aanbevolen, totdat het pond sterling zijn vooroorlogse pariteit ten opzichte van de dollar zou hebben bereikt en de goudreserves van de Bank of England £ 150 miljoen zouden bedragen. De Britse regering aanvaardde dit voorstel. Onderstaande tabel geeft een inzicht in de wijze waarop dit deflatieproces zich ontwikkelde:

		Index van de Groothandelsprijzen		Pondenkoers
		Groot-Brittannië	Verenigde Staten	
Gemiddelde	1913	100	100	\$ 4,86
Januari	1919	227	201	\$ 4,76
Januari	1920	305	248	\$ 3,65
Januari	1921	244	168	\$ 3,74
Januari	1922	170	142	\$ 4,22
Januari	1923	165	166	\$ 4,65
Januari	1924	178	163	\$ 4,26
Januari	1925	178	168	\$ 4,78
Mei	1925	166	162	\$ 4,85
December	1925	155	164	\$ 4,85

Eerst op 27 April 1925 kon de Britse Minister van Financiën mededelen, dat de Bank of England wederom goud voor £ 3.17.10¹/₂ per ounce zou gaan verkopen. De "Gold Standard Act" van 13 Mei 1925 betekende de terugkeer tot de gouden standaard. Uitgaande van de overweging dat "the pound must be able to look the dollar in the face", was echter een pondenkoers gekozen, welke in feite rond 10% te hoog was, zodat Groot-

¹⁾ "The Fight for Financial Supremacy", Londen 1932, pag. 146.

Brittannië, in een periode dat het Britse exportapparaat zich diende te ontplooiën, aan een ernstig deflatieproces werd overgeleverd.

Al spoedig werd duidelijk, dat in de wereldhuishouding te grote veranderingen hadden plaatsgevonden, zodat het voor de gouden standaard, die in de negentiende eeuw had medegeholpen het pond sterling een internationale betekenis te geven, onmogelijk was zoals voorheen te functionneren.

De gouden standaard kon in de vorige eeuw zijn taak vervullen, doordat de prijzen- en kostenstructuur in de belangrijkste aan het internationale verkeer deelnemende landen zich snel aan gewijzigde omstandigheden konden aanpassen. Goudafvloeiing bracht in de desbetreffende volkshuishouding een deflatoir proces met zich mede, waardoor het gewenste effect kon worden bereikt. Na de eerste wereldoorlog vertoonden de Britse en andere volkshuishoudingen echter een starheid, welke deze aanpassing bemoeilijkte. Machtsvorming in het maatschappelijk leven verminderde de reactiesnelheid van lonen en prijzen, terwijl de toegenomen betekenis van de vaste kosten in vele productieprocessen de inelasticiteit van de volkshuishoudingen vergrootte.¹⁾

De gouden standaard had zich in het verleden gunstig kunnen ontwikkelen, doordat de belangrijkste landen zich in het algemeen op de juiste wijze aan de spelregels van dit monetaire systeem hielden, m.a.w. dat bij goudafvloeiing de nodige deflatoire druk werd opgeroepen. Na 1925 gingen men grotere waarde hechten aan de interne stabiliteit van de volkshuishouding. De extern-monetaire stabiliteit werd aangetast, doordat steeds meer aandacht aan de binnenlandse conjunctuur werd geschonken.

Mede doordat de wisselkoersen de afspiegeling waren van de feitelijke verhoudingen in de wereldhuishouding, kon de gouden standaard vóór 1914 naar wens functioneren. Een aantal goudprijzen, dat na de oorlog werd vastgesteld, miste deze reële basis. Zonder rekening te houden met de gewijzigde verhoudingen in de wereldhuishouding waren koersen gefixeerd, waarvan de binding met de werkelijkheid grotendeels ontbrak. Zo was de koers van het pond te hoog en die van de Franse franc te laag vastgesteld. De interne spanningen en externe onevenwichtigheden die hiervan het gevolg waren, ondermijnden het vertrouwen in de gouden standaard.

Terwijl mede door de hierboven genoemde factoren de onevenwichtigheden in de wereldhuishouding toenamen, was van een evenredige verdeling van de goudvoorraad over de volkshuishoudingen geen sprake meer. De goudaccumulatie, die na 1914 in enige landen plaatsvond, verminderde de souplesse van het monetaire systeem. Bezaten bijvoorbeeld de Verenigde Staten van Amerika en Frankrijk in 1913 rond 40% van de wereldgoudvoorraad, in 1925 bedroeg dit percentage 52,2 en in 1931 zelfs rond 60.

¹⁾ Zie P. P. van Berkum: „De Betalingsbalans als Uitgangspunt ener Beschouwing over de Recente Structuurwijzigingen in het Economisch Leven”, Amsterdam 1938, pag. 63 e.v.

De onevenwichtigheden in het internationale verkeer werden na de oorlog nog vergroot, doordat in toenemende mate saldi in het buitenland werden aangehouden. De reeds tijdens de financiële conferentie in Genua van 1922 aanbevolen "gold exchange standard" (zie resolutie 11.5) bracht met zich mede, dat centrale banken hun reserves in de vorm van buitenlandse valuta vergrootten. Bedroeg het aandeel van deze saldi in de totale deviezenreserves van 24 Europese centrale banken in 1925 27%, in 1928 was dit percentage reeds tot 42 opgelopen.¹⁾ Ook de commerciële banken hielden in deze periode omvangrijke buitenlandse middelen aan. Met het toenemen van de economische en monetaire moeilijkheden, waardoor in de wereld twijfel ontstond ten aanzien van de positie van bepaalde valuta, kwamen deze saldi in beweging en verplaatsten zich van het ene monetaire centrum naar het andere. Dit had tot gevolg, dat bepaalde landen niet slechts hun handels- en dienstenbalans, maar ook hun kapitaalbalans zagen verslechteren. "The existence of large foreign balances" — aldus Paul Einzig — "was one of the main causes of the series of crises that began in 1931."²⁾

Naast de hierboven geschetste fundamentele factoren, die de stabiliteit van het internationale betalingsverkeer aantastten en het herstel van de positie van het pond bemoeilijkten, waren er in het begin van de dertiger jaren nog bijzondere factoren aanwijsbaar, die vooral in Groot-Brittannië tot ernstige monetaire moeilijkheden leidden.

De economische wereldcrisis, ten gevolge van de diepe depressie in de Verenigde Staten, had een ongunstige invloed op de Britse lopende betalingsbalans. Terwijl het importoverschot slechts weinig toenam, vertoonde het surplus op de dienstenbalans een aanzienlijke teruggang. Zo verminderten de inkomsten in de vorm van rente en dividend, terwijl de scheepvaart een zeer moeilijke tijd doormaakte en de Britse verzekeringsmaatschappijen onder de geringe internationale bedrijvigheid (en de onwilligheid een goudclausule in de polis op te nemen) leden. In de herfst van 1931 bedroeg het tekort op de lopende betalingsbalans dan ook rond £ 100 miljoen (op jaarbasis).

Naast de verslechtering van de Britse handels- en dienstenbalans vertoonde ook de kapitaalrekening een ongunstige ontwikkeling, waardoor ernstige moeilijkheden ontstonden. In het laatste kwartaal van 1930 begonnen Franse banken hun pondensaldi in Londen terug te trekken. In de eerste helft van 1931 verminderde deze vlucht uit het pond. Omstreeks Juli van dit jaar nam de liquidatie van genoemde saldi echter wederom grote vormen aan. Inmiddels was de Oesterreichische Kreditanstalt in moeilijk-

¹⁾ "International Currency Experience", pag. 35.

²⁾ "Foreign Balances", Londen 1938 pag. 33. Zie van dezelfde schrijver ook "The Tragedy of the Pound", Londen 1932, pag. 44 e.v.

heden geraakt, waarna een zeer ernstige bankcrisis volgde. De moeilijkheden sloegen over op Duitsland, waar de banken op zeer ruime schaal uit het buitenland op korte termijn verkregen middelen ten behoeve van de overheid en het bedrijfsleven op langere termijn hadden uitgeleend. Een run op de Duitse banken bracht de Darmstädter Nationalbank in moeilijkheden. Om een debacle te voorkomen, werden door de Duitse regering restricties ingevoerd op betalingen door Duitse banken, zodat na 13 Juli de door het buitenland aan Duitsland verleende credieten als bevroren konden worden beschouwd. Het was algemeen bekend, dat Britse banken op ruime schaal aan Duitsland credieten hadden verleend. "Several leading acceptance houses were known to have committed themselves to a particularly great extent, and it was an open secret that the amount of their German credits exceeded their own resources several times over."¹⁾ De vrees ten aanzien van de positie van de Britse banken werd nog gesteund door het in deze periode verschijnen van het door de "Macmillan Committee" opgestelde "Report on Finance and Industry", dat enig inzicht gaf in de niet ongevaarlijke internationale transacties van Britse banken. De wildste geruchten deden de ronde, zodat een ongekende kapitaalvlucht uit Londen plaatsvond. Niettegenstaande de van de Verenigde Staten en Frankrijk verkregen bijstand, daalde de goudvoorraad van de Bank of England in snel tempo. De beslissing op 21 September 1931 de gouden standaard te verlaten werd door velen in Groot-Brittannië als een welkome verlichting gevoeld. Een snelle koersdaling van het pond sterling vond plaats. Na enige tijd, namelijk op 24 Juni 1932, werd de "Exchange Equalization Account" ingesteld. Dit fonds kreeg tot doel te grote fluctuaties van de wisselkoersen, vooral die welke door kapitaalbewegingen werden teweeggebracht, op te vangen.

Vele landen werden na September 1931 voor de keuze gesteld, of het pond sterling in zijn waardevermindering te volgen, of hun valuta aan het goud te koppelen. Een aantal landen besloot de valuta in nauwe relatie met het pond sterling te brengen. Door deze omstandigheid, werd de omvang van de monetaire groepering rondom het pond, die in het voorgaande de sterling groep werd genoemd, duidelijker zichtbaar. De groepering die na het loslaten van de gouden standaard in de dertiger jaren aanwijsbaar werd, werd bekend als het „sterling blok”.²⁾ In een rapport van de Volkenbond noemt Ragnar Nurkse de volgende kenmerken van deze monetaire groepering: "First, these countries maintained their currencies in a fixed relationship with the pound sterling, second, they tended to

¹⁾ Paul Einzig: "The Tragedy of the Pound", Londen 1932, pag. 65.

²⁾ In de literatuur wordt deze groep ook wel "sterling area" genoemd. De benaming "sterling area" wordt in deze beschouwing evenwel gereserveerd voor de meer formele groepering, die bij het uitbreken van de tweede wereldoorlog ontstond.

keep their exchange reserves largely if not wholly in the form of sterling balances and other liquid assets in London.”¹⁾)

Het sterling blok was dus niet als een nieuwe groepering te beschouwen. Door de monetaire gebeurtenissen die in het jaar 1931 plaats vonden, kreeg een reeds gedurende vele jaren bestaande monetaire groep een meer duidelijke omlijning. De genegenheid van de tot het sterling blok behorende landen voor het pond sterling bleek duidelijk uit de ontwikkeling van de deviezenvoorraad van deze landen. Bestond in 1931 rond 37% van de totale centrale reserves van de belangrijkste leden van het sterling blok uit ponden sterling, twee jaar later was dit percentage tot 51 gestegen en tegen het einde van 1937 werd zelfs een aandeel van 55% bereikt. Onderstaande tabel, opgesteld door D. W i g h t m a n, toont de belangrijkste leden van het sterling blok en de ontwikkeling van hun reserves²⁾:

(in £ milloen)	Ult. 1931	Ult. 1933	Ult. 1935	Ult. 1937
I. Deviezenreserves (excl. goud)				
Australië	13,3	34,7	30,4	38,5
Denemarken	0,8	—1,5	—4,1	3,4
Egypte	19,2	18,7	22,2	17,7
Estland	0,9	0,2	0,3	1,2
Finland	3,0	6,9	6,9	10,5
Ierland	7,4	7,7	0,3	9,7
India	26,1	44,4	62,7	62,9
Letland	0,7	0,2	0,4	1,8
Nieuw-Zeeland	—	—	17,3	13,7
Noorwegen	1,2	0,3	2,6	12,9
Palestina	2,3	4,2	5,3	4,8
Portugal	4,7	1,1	2,7	4,1
Thailand	0,1	7,5	9,7	10,8
Unie van Zuid-Afrika	—	18,6	11,5	6,9
Zweden	2,7	24,8	34,9	54,7
Totaal I	82,4	167,8	211,1	253,6
II. Goudreserves	139,3	161,1	200,9	208,4
III. Totaal I + II	221,7	328,9	412,0	462,0
IV. I in % van III	37%	51%	51%	55%

Naast de in bovenstaande tabel opgesomde landen werden in de loop van de dertiger jaren ook Argentinië, Iran, Irak, Griekenland en Japan tot het sterling blok gerekend.

¹⁾ "International Currency Experience", pag. 47.

²⁾ T.a.p. pag. 10.

Welke omstandigheden deden deze landen, die tezamen rond 35% van de wereldhandel voor hun rekening namen, tot het sterling blok toetreden?

1. Allereerst kan worden gewezen op het scepticisme, dat in de wereld ten aanzien van het goud was ontstaan, waardoor een andere monetaire basis diende te worden gevonden.
2. Van belang was het feit, dat Groot-Brittannië tijdens de depressiejaren een relatief gunstige ontwikkeling vertoonde. Dit gunstige verloop kan met onderstaande indexcijfers, met 1929 als basis, worden geïllustreerd¹⁾:

	Industriële productie			Importen in volume		
	Groot Brittannië	Verenigde Staten	Duits- land	Groot Brittannië	Verenigde Staten	Duits- land
1929	100	100	100	100	100	100
1930	92	83	88	97	88	90
1931	84	68	72	100	76	75
1932	83	53	58	88	62	69
1933	88	63	65	90	67	69
Vershil						
1929/33	—12	—37	—35	—10	—33	—31

3. De omvangrijke handelsrelaties met Groot-Brittannië waren voor vele landen een overweging om hun monetaire politiek op het pond sterling te richten. Onderstaande tabel — weergevend het aandeel (in %) van Groot-Brittannië in de handel van landen behorende tot het sterling blok — toont de omvang van deze handelsrelaties²⁾:

	Export naar Groot-Brittannië			Import uit Groot-Brittannië		
	1929	1933	1937	1929	1933	1937
Australië	45	54	52	41	42	42
Denemarken	56	64	53	15	28	38
Egypte	34	41	31	21	23	22
Estland	38	37	34	10	18	17
Finland	38	46	43	13	21	19
Ierland	92	94	91	78	70	50
India	21	30	32	42	41	32
Letland	27	43	38	28	22	21
Nieuw-Zeeland	74	86	76	49	51	50
Noorwegen	27	20	25	21	23	18
Portugal	23	22	22	27	28	18
Unie van Zuid-Afrika	66	78	79	43	50	43
Zweden	25	26	23	17	18	12

¹⁾ Bron: "International Currency Experience", pag. 49.

²⁾ Bron: idem, pag. 48.

4. Verder waren er landen, zoals b.v. Zweden en Portugal, die rekening houdend met de invloed van de Britse monetaire politiek op het wereldprijsniveau, een plaats in het sterling blok op prijs stelden.
5. Wat betreft de leden van het Britse Gemenebest, die de kern van het blok vormden, werd het toetreden tot het sterling blok tevens door politieke en psychologische factoren bepaald. Alle Britse gebieden traden toe, met uitzondering van Canada en New Foundland, welke landen meenden een nauwe relatie met de dollar te moeten blijven behouden.

Aan de onderlinge relaties van de in punt 5 genoemde gebieden moet in dit verband nog enige aandacht worden geschonken. Tussen de delen van het Britse Gemenebest was in de loop der jaren geleidelijk een hechte economische samenwerking gegroeid. Reeds rond de eeuwwisseling ontstond in de overzeese gebieden (Canada in 1897, Zuid-Afrika en Nieuw Zeeland in 1903, Australië in 1907) een tariefpreferentie voor Britse goederen. Het moederland bleef in deze periode evenwel de vrijhandelsprincipes handhaven. Eerst na de eerste wereldoorlog, in 1919, ging Groot-Brittannië er toe over een, zij het geringe, tariefvoordeel te verlenen en wel een preferentie van een-zesde van het invoerrecht op thee, koffie, suiker en tabak.

Eerst in 1932 stelde Groot-Brittannië zijn zojuist genoemde vrijheidsbeginselen volledig ter zijde. De "Import Duties Act" van 1932 bracht een ingrijpend protectiestelsel. In hetzelfde jaar vond een Imperial Conference in Ottawa plaats, waaraan de volgende landen deelnamen: Groot-Brittannië, Ierland, Canada, New Foundland, Australië, Nieuw-Zeeland, Unie van Zuid-Afrika, India en Zuid-Rhodesia. Bij deze gelegenheid werden tussen de deelnemende landen overeenkomsten gesloten, waarbij deze landen elkaar omvangrijke tariefpreferenties verleenden.

Naast deze tariefpreferenties waren in het Britse Gemenebest nog andere vormen van voorkeur aanwijsbaar, waarvan de uitvoer uit het Verenigd Koninkrijk profiteerde¹⁾:

1. Administratieve voorkeur van publieke lichamen in hun aanschaffing.
2. Preferentie als gevolg van beleggingen, waarbij het crediteurland voorwaarden van dergelijke strekking maakte.
3. Vrijwillige, spontane voorkeur als gevolg van propaganda door de "Empire Marketing Board" en door campagnes als "Buy British".

Ten aanzien van punt 2 dienen enige opmerkingen te worden gemaakt. In 1932 verbood de Britse overheid, in verband met een omvangrijke conversie-operatie, alle emissies. In 1933 werd dit verbod opgeheven voor

¹⁾ Zie Mr. Dr. P. N. Drost: "Britse Handels- en Tarievenpolitiek", Den Haag 1950, pag. 8.

emissies ten behoeve van Groot-Brittannië en landen behorende tot het Gemenebest. In de loop van 1934 werd deze faciliteit ook aan de overige leden van het sterling blok verschaft. De Britse autoriteiten voerden deze politiek om op deze wijze de exportindustrieën in Groot-Brittannië te steunen en ook om de sterlingsaldi van de leden van het blok op peil te brengen, zodat deze landen gemakkelijker de relatie van hun valuta met het pond sterling zouden kunnen in stand houden.

Met grote mate van zekerheid mag worden beweerd, dat de preferenties, vooral wat betreft de tarieven, de economische bindingen binnen de kern van het sterling blok opmerkelijk hebben verstrekt. Uit onderstaande tabel, weergevend het verloop van de handel van het Verenigd Koninkrijk met de overige leden van het Britse Gemenebest, zou dit reeds kunnen blijken. (Uitgedrukt in % van de totale in- en uitvoer van Groot-Brittannië):

Jaar	Import in Groot-Brittannië	Export uit Groot-Brittannië
1931	28,7 % (100)	43,8 % (100)
1932	35,3 % (123)	45,4 % (104)
1933	38,0 % (132)	45,0 % (103)
1934	37,0 % (129)	46,0 % (105)
1935	37,6 % (131)	48,0 % (110)
1936	39,1 % (136)	49,2 % (113)

Verder kan worden opgemerkt, dat tijdens de hierboven genoemde conferentie te Ottawa ook aan monetaire problemen aandacht werd geschonken. Uit de "Resolutions regarding Monetary and Financial Questions" blijkt, dat de leden van het Gemenebest de binding met het pond sterling zeer op prijs stelden.¹⁾ "The Conference recognizes" — aldus art. Ie — "the great importance to traders of stability of exchange rates over as wide an area as possible. The complete solution of this problem must await the restoration of conditions for the satisfactory working of an international standard as referred to below. In the meanwhile, and pending such a solution, this Conference has considered the possibility of achieving valuable results by creating an area of stability among countries regulating their currencies in relation to sterling"

Reeds werd gewezen op de verschuivingen, welke de eerste wereldoorlog in de Britse betalingsbalanspositie teweeg bracht. In de twintiger en dertiger jaren zette deze ongunstige ontwikkeling zich voort. De Britse volkshuishouding begon kenmerken te vertonen eigen aan een crediteur op leeftijd. De handelsbalans ontwikkelde zich als volgt: (Jaargemiddelden in miljoenen ponden sterling).

¹⁾ Zie Paul Einzig: "The Sterling-Dollar-Franc Tangle", Londen 1933, Appendix I, pag. 170.

Sterling groeperingen

Periode	Import	Export	Saldo handelsbalans
1920—1924	1141	865	— 276
1925—1929	1113	717	— 396
1930—1934	742	418	— 342
1935—1939	827	460	— 367

Deze cijfers tonen evenwel in onvoldoende mate de wijzigingen in de buitenlandse handel van Groot-Brittannië. Het ongunstige verloop van de Britse handel werd zo goed als geheel gecamoufleerd door het verloop van de import- en de exportprijzen. De ruilvoet ontwikkelde zich zeer ten gunste van Groot-Brittannië. De onderstaande, door A. E. Kahn opgestelde indexcijfers geven een duidelijker inzicht in de ontwikkeling van de Britse buitenlandse handel¹⁾:

Jaar	Handel in volume		Prijzen		Ruilvoet
	Import	Export	Import	Export	
1913	100	100	100	100	100
1929	121	87	134	160	119
1937	133	72	110	144	131
1938	126	63	103	147	143

Had Groot-Brittannië niet van deze opmerkelijke verbetering van de ruilvoet kunnen profiteren, dan had de Britse handelsbalans in de periode tussen de twee wereldoorlogen reeds een uitermate ongunstig beeld vertoond.

In de twintiger en dertiger jaren werd de Britse scheepvaartpositie verder aangetast. Was het Britse aandeel in de wereldscheepvaart in 1912 nog 47,5%, in 1936 was dit percentage verminderd tot 39,5. De netto scheepvaartontvangsten van Groot-Brittannië vertoonden een dalende tendens. In onderstaande tabel die deze netto ontvangsten weergeeft, komt de afnemende betekenis van de scheepvaart voor de Britse betalingsbalanspositie duidelijk tot uitdrukking:

1920	£ 340 miljoen ²⁾	1929	£ 130 miljoen ³⁾
1924	£ 140 miljoen ³⁾	1938	£ 20 miljoen ⁴⁾

Een soortgelijke ontwikkeling vertoonden de inkomsten uit de Britse beleggingen in het buitenland. Deze inkomsten waren in de tweede helft van de twintiger jaren gemiddeld nog rond £ 220 miljoen per jaar. In de

¹⁾ "Great Britain in the World Economy". Zie het 12e Jaarverslag van de "Bank for International Settlements", pag. 125 en 126.

²⁾ E. V. Morgan: t.a.p. pag. 316.

³⁾ P. Jaffé: "World Trade and British Shipping" in "Britain and her Export Trade", pag. 229.

⁴⁾ "United Kingdom Balance of Payments", Cmd. 7520, pag. 3.

daarna volgende jaren werden uit dezen hoofde echter veel geringere bedragen ontvangen. De door Sir Robert Kindersley opgestelde cijfers tonen deze ontwikkeling in miljoenen ponden sterling¹⁾:

1930 : 209,0 (220)	1934 : 159,2 (170)
1931 : 168,7 (170)	1935 : 167,9 (185)
1932 : 156,4 (150)	1936 : 184,0 (200)
1933 : 149,7 (160)	1937 : 197,7 (210)

Bovenstaande summierende analyse toont reeds in voldoende mate de opmerkelijke verandering in de Britse betalingsbalanspositie. Vóór de eerste wereldoorlog gaf de lopende betalingsbalans van het Verenigd Koninkrijk een omvangrijk actief saldo te zien. In de periode 1920—1927 overschreden de inkomsten van de handels- en dienstenbalans de uitgaven nog met 7%. In de jaren 1930—1937 konden deze inkomsten echter nog slechts 97% van de uitgaven dekken.²⁾ De Britten waren begonnen op hun buitenlandse kapitaalbezit in te teren.

Hiermede is duidelijk aangetoond, dat de ontwikkeling van de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië, welke bepalend is voor de positie van het pond sterling in het internationale verkeer, reeds vóór de tweede wereldoorlog ongunstig kon worden genoemd. Door deze conclusie kan worden voorkomen, dat de moeilijkheden die na 1945 ontstonden in te grote mate aan de tweede wereldoorlog worden toegeschreven. "The effect of the recent war was" — aldus Leslie Gamage — "not to create the gap, but merely to widen and accelerate it."³⁾

§ 3. DE STERLING AREA

Tijdens de kortstondige opwaartse beweging van de wereldconjunctuur, van de herfst 1936 tot de zomer 1937, bereikten de grondstoffenproducerende landen, behorende tot het sterling blok, gunstige exportresultaten. Deze ontwikkeling kwam tot uitdrukking in de sterlingsaldi van deze landen, waarvan de omvang in deze maanden met meer dan £ 100 miljoen toenam. Na deze periode vertoonden deze saldi een geheel ander verloop. De toenemende politieke onrust in de wereld bracht vluchtkapitalen in beweging en omvangrijke bedragen verlieten Londen met bestemming Frankrijk en de Verenigde Staten. Daarenboven hadden de dalende grondstoffenprijzen tot gevolg, dat de exportopbrengsten van landen behorende tot het sterling blok verminderden en de omvang van de sterlingsaldi terugliep. Zo daalden in de maanden tussen medio 1937 en ultimo 1938 de saldi van

¹⁾ De enigermate afwijkende, tussen haakjes staande cijfers zijn afkomstig uit "Balance of Payments 1939—1945", United Nations 1948, pag. 146.

²⁾ G. D. A. Macdougall: t.a.p. blz. 79.

³⁾ "The Export Drive" in "The Industrial Future of Great Britain", Londen 1948, blz. 131.

India met ca. £ 30 miljoen, die van Australië en Nieuw-Zeeland met resp. £ 20- en £ 15 miljoen, die van Ierland met ca. £ 10 miljoen en de saldi van de Scandinavische landen tezamen met ca. £ 20- à £ 25 miljoen.¹⁾ Deze ontwikkeling toonde duidelijk de samenhang tussen de bewegingen van de wereldconjunctuur en de veranderingen in de omvang van de sterlingsaldi. Door deze samenhang werd het centrum van het sterling blok, Groot-Brittannië, "vulnerable to international disequilibria in which it was not otherwise concerned."²⁾

Ofschoon het pond sterling een belangrijke steun van het Exchange Equalization Fund verkreeg, daalde de pondenkoers van \$ 5,00—\$ 5,04 in het begin van 1938 tot \$ 4,65—\$ 4,70 op het einde van dit jaar. Om de capaciteit van het egalisatiefonds te vergroten, en de Britse valuta een psychologische steun te verlenen, werd in Januari 1939 een hoeveelheid goud, ten bedrage van £ 350 miljoen, door de Bank of England aan het fonds overgedragen.

In de loop van 1939 kwam het pond sterker onder druk te staan. Defensiemaatregelen brachten verhoogde importen met zich mede, zodat het tekort op de Britse handelsbalans toenam. Dank zij de activiteiten van de zijde van het egalisatiefonds, bleven de koersschommelingen van het pond sterling aan de vooravond van de tweede wereldoorlog evenwel van beperkte omvang. Niettegenstaande de toenemende druk, werd tot de ochtend van 25 Augustus 1939 een koers van rond \$ 4,68 genoteerd. Om te voorkomen, dat de Britse deviezenvoorraad te ver zou worden uitgeput, trok het egalisatiefonds zich, nadat het disconto van de Bank of England van 2 tot 4% was verhoogd, op juist genoemde datum van de markt terug. Nu het pond sterling geen steun meer verkreeg, ontstond een zeer snelle koersdaling. Binnen één dag vond een daling tot \$ 4,40 plaats en eind Augustus werd een koers van \$ 4,27 genoteerd.

Het einde van het sterling blok

De moderne totale oorlog kent een zeer belangrijk en onmisbaar wapen. In "British War Economy" wordt hierover opgemerkt: "Finance, the fourth arm, is a full and equal partner with the Navy, Army and Air Force."³⁾ Bij de defensiemaatregelen in de jaren vóór het uitbreken van de oorlog, werd dit „vierde wapen” dan ook niet vergeten. Reeds in de zomer van 1937 werd het vraagstuk van een deviezencontrôle in tijden van oorlog, door de Bank of England onder de loupe genomen, waarna ook het Britse Ministerie van Financiën zich met dit monetaire probleem ging bezig-

¹⁾ „Bank für internationalen Zahlungsausgleich”, 9e Jaarverslag, pag. 89.

²⁾ "International Currency Experience", pag. 31.

³⁾ W. K. Hancock en M. M. Gowing: "History of the Second World War", Londen 1949, pag. 20.

houden.¹⁾ Zodoende was reeds in Maart 1939 een ontwerp van een deviezencontrôlesysteem gereed.

Voordat op Zondag 3 September 1939 de oorlog werd verklaard, verschenen de eerste deviezenbesluiten. Op 25 Augustus werden namelijk in het kader van de "Emergency Powers (Defence) Act 1939", "Defence (Finance) Regulations" uitgevaardigd. Deze leidden het deviezenverkeer via enige geautoriseerde banken, gaven regels betreffende de verkrijging van deviezen, de handel in goud en machtigden de Bank of England koersen voor vreemde valuta vast te stellen. De aankoopkoers van de dollar werd in den beginne op \$ 4,06 en de verkoopkoers op \$ 4,02 gefixeerd.²⁾

Om de beschikbare middelen op de juiste wijze aan de oorlogsvoering dienstbaar te kunnen maken, werd in de maand September, zo goed als de gehele goudvoorraad van de Bank of England aan het egalisatiefonds overhandigd.

De invoering van een systeem van deviezencontrôle in Groot-Brittannië, betekende het einde van het sterling blok.³⁾ De voordelen verbonden aan een monetaire politiek welke de ontwikkeling van het pond sterling als leidraad koos, kwamen door de oorlogsomstandigheden voor vele landen te vervallen. Bij de analyse van het sterling blok werd er op gewezen, dat landen welke omvangrijke handelsrelaties met Groot-Brittannië onderhielden, een koppeling van hun valuta aan het pond sterling op prijs stelden. Daar de oorlogsomstandigheden het internationale handelspatroon zouden verstoren, verloor juist genoemde overweging voor een aantal landen aan betekenis. Ook landen waarvan de handel met Groot-Brittannië van geringere omvang was, hadden zich in de dertiger jaren bij het sterling blok aangesloten. Zij waren er namelijk van overtuigd, dat een verandering van de pondenkoers hun volkshuishoudingen zou kunnen aantasten via het wereldprijsniveau van grondstoffen. Toen in Groot-Brittannië na het uitbreken van de oorlog een contrôle op de grondstoffenprijzen werd ingesteld, waardoor het Britse en het wereldprijsniveau een uiteenlopende ontwikkeling gingen vertonen, was de wenselijkheid tot de sterling groepering te behoren ook uit dezen hoofde niet meer aanwijsbaar. Verder vonden neutrale landen het ongewenst een binding met de valuta van een oorlogvoerende partij in stand te houden.

Uit onderstaande tabel, die de koersdalingen ten opzichte van de U.S. dollar in de periode Juli-December 1939 en de datum waarop leden van het sterling blok hun valuta in termen van de U.S. dollar vaststelden weergeeft, blijkt op welke wijze de valuta van de tot het sterling blok behorende

¹⁾ W. K. Hancock en M. M. Gowing: t.a.p. pag. 108 en 109.

²⁾ Op 14 September 1939 werd de aankoopkoers verlaagd tot \$ 4,03 en op 9 Januari 1940 tot \$ 4,02.

³⁾ Zie C. A. Klaasse: „Het Einde van het Sterling Blok”, „Economisch-Statistische Berichten”, 15 November 1939, pag. 841 e.v.

landen op de koersdaling van het pond sterling, groot rond 14%, reageerden¹⁾:

Land	Datum waarop dollarkoers werd vastgesteld	Koerswijziging in periode Juli-Dec. 1949
Australië	—	— 14 %
Egypte	—	— 14 %
Ierland	—	— 14 %
India	—	— 14 %
Irak	—	— 14 %
Nieuw-Zeeland	—	— 14 %
Palestina	—	— 14 %
Unie van Zuid-Afrika	—	— 14 %
Thailand	—	— 14 %
Bolivia	15. 9.39	— 14 %
Japan	25.10.39	— 14 %
Portugal	15.11.39	— 14 %
Denemarken	8. 9.39	— 8 %
Estland	7. 9.39	— 7 %
Argentinië	22. 9.39	— 5 %
Noorwegen	29. 8.39	— 3 %
Finland	28. 8.39	— 2 %
Zweden	28. 8.39	— 1 %
Letland	12. 9.39	± 0 %

De landen van het Britse Gemenebest en behorende tot het sterling blok, hielden de binding met het pond sterling in stand. De valuta van de niet-Britse landen vertoonden een zeer uiteenlopende ontwikkeling. Op 27 Augustus 1939 hielden de Scandinavische centrale banken te Stockholm een conferentie met het doel hun houding ten opzichte van de monetaire ontwikkeling in de wereldhuishouding te bepalen. Deze besprekingen hadden tot gevolg, dat reeds voordat Groot-Brittannië de oorlog verklaarde, de Zweedse kroon en de Noorse kroon hun relatie met het pond sterling verbraken. Nadat de Britse autoriteiten ophielden het pond steun te verlenen, namen deze twee Scandinavische valuta de dollar als basis. Het afscheid van Denemarken, met zijn omvangrijke handelsrelaties met Groot-Brittannië, was minder abrupt. Enige tijd nog bleef de Deense kroon aan het pond gekoppeld. Eerst nadat — in termen van de dollar — een devaluatie van rond 8 % had plaats gevonden, werd de dollar als basis gekozen. In de Baltische landen vonden de Estlandse en de Letlandse valuta spoedig aansluiting bij de Zweedse kroon. De Zuid-Amerikaanse landen die geacht

¹⁾ Samengesteld uit gegevens uit "Monetary Review", "Money and Banking 1939/40", Vol I. Genève 1940, pag. 20.

konden worden te behoren tot het sterling blok zochten aansluiting bij de dollar. De Boliviano, onderging echter eerst een waardevermindering overeenkomstig die van het pond sterling, terwijl de Argentijnse (officiële) peso ten opzichte van de dollar met rond 5% devalueerde. De Japanse Yen volgde gedurende enige tijd de bewegingen van het pond sterling om medio October, na een waardedaling van 14%, de dollarbasis op te zoeken. Een ongeveer overeenkomstige ontwikkeling vertoonde de Portugese escudo.

Ontstaan van de sterling area.

Met de liquidatie van het sterling blok, ontstond een nieuwe monetaire groep. Er kwam een groepering rondom het pond sterling welke paste bij de oorlogsomstandigheden. De sterling club — aldus Paul Bureau — “went into battle dress.”¹⁾ In tegenstelling met de vroegere groeperingen kreeg deze groep, die bekend werd als de “sterling area”, een meer formele omlijning. De belangrijkste kenmerken van de sterling area zijn:

1. De vrije transferabiliteit binnen de area

De eerste Britse deviezenmaatregelen maakten een onderscheid tussen Groot-Brittannië en “foreign countries”. Door middel van “Currency Restrictions Exemption Orders” werden delen van het Britse Gemeenbest van bepaalde “Defence (Finance) Regulations” uitgezonderd. Deze uitgezonderde groep van landen, die de kern van de sterling area ging vormen, werd in het begin de “resident area” genoemd. Ofschoon reeds in October 1939 in een officiële circulaire de benaming “sterling area” was gebezigd, duurde het tot 17 Juli 1940 voordat in een Regulation (S.R. & O 1940 No. 1254) een omschrijving van deze groepering werd gegeven.²⁾ Het bovenstaande maakt de volgende definiëring van de sterling area door de Reserve Bank of New Zealand duidelijk: “The sterling area is a monetary area defined by the United Kingdom Government in terms of its Exchange Control regulations.”³⁾ De tot deze groepering behorende landen stelden een deviezencontrôle in overeenkomstig het Britse stelsel. Hierdoor werd het mogelijk dat de grenzen van het Britse deviezencontrôlesysteem niet rondom Groot-Brittannië kwamen te liggen, maar rondom een uitgestrekte groep van landen. Dit bracht met zich mede, dat het pond sterling binnen deze groep van landen zijn vrije transferabiliteit kon blijven genieten. Uit onderstaande opsomming blijkt, dat na het uitbreken van de oorlog het instellen van deze deviezencontrôle in bedoelde overzeese gebieden in snel tempo geschiedde⁴⁾:

¹⁾ “The sterling area and other currency systems” pag. 5. Lezing op 2 Februari 1949, uitgegeven door de University of Londen en het Institute of Bankers.

²⁾ Zie “The Bankers’ Almanac and Year Book” 1945-1946, Londen 1946, pag. 2147.

³⁾ “Foreign Exchange”, Wellington 1952, pag. 9.

⁴⁾ “Monetary Review”, “Money and Banking”, Vol. 1. pag. 23.

Australië	28 Augustus 1939
India en het merendeel der Britse koloniën, protectoraten e.d.	3 September 1939
Palestina	8 September 1939
Ierland en de Unie van Zuid-Afrika	9 September 1939
Malakka	13 September 1939
Egypte	28 September 1939

Ofschoon de sterling area één monetaire eenheid ging vormen, werd formeel geen centrale autoriteit aangewezen. Ieder lid van de area droeg zorg voor zijn eigen contrôlesysteem. Vanzelfsprekend groeide een nauwe samenwerking om de verschillende systemen de gewenste eenvormigheid te geven.¹⁾

2. Het houden van ponden sterling

In het voorgaande werd er op gewezen, dat zowel de sterling groep als het sterling blok waren gekenmerkt door het feit, dat de tot deze groeperingen behorende landen op ruime schaal ponden sterling in voorraad hielden. Ook in de sterling area werd dit gebruik gehandhaafd en, zoals uit kenmerk 3. zal blijken, werd deze monetaire politiek in grotere gestrengheid nagevolgd. Overeenkomstig kenmerk 2. definieert A. R. C o n a n de sterling area als "an association of the United Kingdom with certain countries whose trade is financed mainly in sterling and whose reserves are mainly held in sterling."²⁾

3. Het "poolen" van deviezen

De leden van de sterling area kwamen overeen, hun deviezenopbrengsten aan de Bank of England te overhandigen. Voor de tegenwaarde werden zij in ponden sterling gecrediteerd. Reeds werd opgemerkt, dat na het uitbreken van de tweede wereldoorlog de Britse goudvoorraad aan het Exchange Equalization Fund werd overgedragen. Dit fonds, dat bekend werd als de "sterling area dollarpool", werd de centrale deviezenvoorraad van de sterling area. De leden van de sterling area overhandigden hun deviezenopbrengsten aan deze dollarpool, en zij dekten hun deviezenbehoeften met middelen uit de pool. Doordat een zo zuinig mogelijk gebruik diende te worden gemaakt van schaarse valuta, kon de sterling area als een wereldwijd deviezenrantsoeneringsinstituut worden beschouwd. Ofschoon te eenzijdig ziet "The Economist" hierin het wezen van de sterling area. "It is" aldus dit blad, "a voluntary association of countries which pool their foreign

¹⁾ Het was de Bank of England die de belangrijkste rol in de sterling area ging spelen. Dit was o.m. mogelijk "by the friendly personal contacts it has maintained with the central banks and monetary authorities of the rest of the sterling area". ("Lloyds Bank Review" Jan. 1952, pag. 13). Na de oorlog werden in Londen een tweetal commissies ingesteld, om de samenwerking tussen de landen behorende tot de sterling area te vergemakkelijken, m.n. "The Sterling Area Statistical Committee" en "The Commonwealth liaison Committee".

²⁾ "The Sterling Area" Londen 1952, pag. VIII.

exchange and draw for their requirements on the central pool which is held by the British Government.”¹⁾)

4. De koersfixatie

Als een van de kenmerken van het sterling blok werd het stabiliseren van de wisselkoersen in termen van het pond sterling genoemd. Of-schoon de belangrijkheid van het koersprobleem door de oorlogsom-standigheden verminderde, werd de koersfixatie een van de ken-merken van de sterling area.

Worden de hierboven staande vier kenmerken van de sterling area nader beschouwd, dan blijkt dat de vooroorlogse groepering rondom het pond sterling overeenkomstige kenmerken bezat. In deze gedachtengang past dan ook de opmerking van Hancock en Gowing: “Neither in September 1939 nor 8 years earlier when sterling had separated itself from gold, was the sterling club a new creation, all that happened on both occasions was that a trading and financial partnership already long established took a shape that was more visible to outsiders.”²⁾)

Tijdens het bestaan van de sterling area zijn ten aanzien van hierboven genoemde vier punten enige afwijkingen ontstaan.

ad 1. Na de oorlog ging Australië er toe over de uitgaande kapitaal-bewegingen te beperken. In verband met de ongewenste komst van “hot money”, nam de Unie van Zuid-Afrika soortgelijke maatregelen.

ad 2 en 3. De bankiersfunctie van Groot-Brittannië, tot uiting komend in het poolen van goud en vreemde valuta en het houden van ponden sterling door de rest van de sterling area, was niet volledig.³⁾ Tussen de Unie van Zuid-Afrika en Groot-Brit-tannië werden zgn. “goldagreements” gesloten, waarbij werd overeengekomen, dat slechts een deel van de goudproductie van de Unie aan de sterling area dollarpool behoefde te worden afgedragen. Verder waren er enige landen, zoals India, Ceylon en Australië die een, zij het geringe, hoeveelheid goud in voor-raad bleven houden.

ad 4. Ook ten aanzien van de koersfixatie waren afwijkingen aan te wijzen. In de jaren na de oorlog verkregen het Nieuw-Zee-landse pond en de Pakistan rupee een koers, die resp. 25 % en 30.2 % hoger was dan die van het pond sterling.

In het hierboven reeds genoemde besluit van 17 Juli 1940 werd de volgende geografische omlijning van de sterling area gegeven: “The

¹⁾ 1 Mei 1948, pag. 688.

²⁾ T.a.p. pag. 109.

³⁾ Het is gebruikelijk de sterling area excl. Groot-Brittannië de „rest van de sterling area” te noemen. In de literatuur wordt ook de uitdrukking “outer sterling area” gebezigd.

territories which, in addition to the United Kingdom and the Isle of Man, are included in the sterling area are any of the following territories excluding Canada, New Foundland and Hongkong, that is to say —

- a. any Dominion,
- b. any other part of His Majesty's Dominions outside the British island,
- c. any territory in respect of which a mandate on behalf of the League of Nations has been accepted by His Majesty and is being exercised by His Majesty's Government in the United Kingdom or in any Dominion,
- d. any British protectorate or protected State, and
- e. Egypt, the Anglo-Egyptian Sudan and Iraq."

Wat betreft de Britse gebieden, bleven Canada, New Foundland en in het begin ook Hongkong buiten deze monetaire groepering. De landen behorende tot het Britse Gemenebest en gelegen in Noord-Amerika, waren in te grote mate op de Verenigde Staten van Amerika georiënteerd om in de sterling area te kunnen worden opgenomen. In 1939 b.v. was bijna 60% van de Canadese handel op de Verenigde Staten gericht. Deze binding blijkt verder uit het feit, dat de Amerikaanse investeringen in Canada in dit jaar ruim 50% groter waren dan de Britse beleggingen in dat land. Hongkong met zijn wereldwijde transitorelaties werd in den beginne niet in de area opgenomen om te voorkomen, dat de activiteiten van deze Britse Kroonkolonie te zeer zouden worden geremd.

Het verloop van de oorlogshandelingen had invloed op de feitelijke omvang van de sterling area. Na de inval der Duitsers in het Westen, werd een aantal overzeese delen van bezette Europese landen in deze monetaire groepering opgenomen. Naast de hierboven genoemde landen, behoorden medio 1941 de onderstaande gebieden tot de sterling area¹⁾: IJsland en de Färöer-eilanden, de Belgische Congo, Frans Equatoriaal Afrika, Kameroen, Frans Oceanië, Frans Voor-Indië, Syrië en de Libanon.

Doordat het ongunstig verloop van de oorlog een meer efficiënte deviezencontrôle noodzakelijk maakte, werd op 1 Augustus 1941 ook Hongkong, in de area opgenomen. Daarna gingen in de winter van 1941-1942, door de activiteiten van de Japanners in het Verre Oosten, enige gebieden in feite voor de sterling area verloren, m.n. Singapore, Malakka en Hongkong. Deze door de vijand bezette gebieden, bleven evenwel formeel tot de sterling area behoren. "The Bankers' Almanac and Yearbook 1945-1946" zegt in verband hiermede: "Those parts of the sterling area, which through occupation are Enemy for the purpose of the Trading with the Enemy Act 1939 nevertheless remain part of the sterling area for purposes

¹⁾ „Bank für internationalen Zahlungsausgleich", 12e Jaarverslag, pag. 36.

of the Defense (Finance) Regulations.”¹⁾ Tegen het einde van de oorlog trad een aantal overzeese bezittingen van Europese landen uit de sterling area. Op 8 Februari 1944 verlieten de delen van het Vrije Frankrijk de area, waarna, krachtens het monetaire accoord van 5 October 1944 tussen Groot-Brittannië en België, de Belgische koloniën in Afrika zich afscheid- den.²⁾

Toen de tweede wereldoorlog eindigde, had de sterling area ongeveer de zelfde omvang als bij het begin van de krijgshandelingen. Slechts had een uitbreiding plaats gevonden met Hongkong, IJsland en de Färöer-eilanden.

¹⁾ pag. 2147.

²⁾ „Bank für internationalen Zahlungsausgleich” 14e Jaarverslag, pag. 35 en 15e Jaarverslag, pag. 93.

TWEEDE HOOFDSTUK

Monetaire problemen tijdens de tweede wereldoorlog

§ 4. DE ONTWIKKELING VAN HET POND STERLING ALS INTERNATIONALE VALUTA.

Het was voor de Britten zeer onaangenaam, dat de oorlogsomstandigheden een systeem van deviezencontrôle noodzakelijk maakten. Dit ingrijpen bracht immers het gevaar met zich mede, dat de positie van het pond sterling als internationale valuta zou worden aangetast en de betekenis van Londen als financieel centrum zou verminderen. In dit verband merkte G. M. V e r r i j n S t u a r t o p; „...dat het invoeren van deze contrôle in het klassieke centrum van vrij internationaal betalingsverkeer dat Londen tot September 1939 sinds tientallen van jaren geweest was, voor de toekomstige positie van de Londense geld- en acceptmarkt niet bevorderlijk zal zijn behoeft weinig betoog; de beperkingen van het vrije internationale betalingsverkeer vormen voor Londen een der in financieel opzicht ernstigste schaduwzijden van de huidige oorlogstoestand.”¹⁾ Niemand zal toentertijd echter hebben kunnen voorzien, dat de eerste deviezenbesluiten slechts het begin betekenden van een zeer lange lijdensweg, gedurende welke de Britten alle krachten moesten mobiliseren, om de positie van het pond sterling in de wereldhuishouding te verdedigen.

Bevreesd de betekenis van het pond in het internationale verkeer te zeer aan te tasten, lieten de Britse autoriteiten in het begin van de oorlog bewust maatregelen achterwege, ofschoon deze noodzakelijk waren om tot een efficiënte deviezencontrôle te komen. “It was with the utmost reluctance that the British monetary authorities decided to depart from the regime of freedom of exchanges and their decision was obviously half-hearted.”²⁾ Aan een externe deviezencontrôle werd voorshands geen aandacht geschonken, zodat het buitenland ongehinderd ponden sterling kon blijven hanteren³⁾. Een dergelijke contrôle werd niet in overeenstemming geacht met de multilaterale traditie van Groot-Brittannië. “It was against established custom and tradition to think in terms of trade and financial relations between Britain and some one individual country; the presumptive relations were rather between Britain and the rest of the world or more recently between the sterling area and the rest of the world.”⁴⁾ Doordat in den beginne slechts een interne contrôle werd ingesteld, bleven buitenlandse

¹⁾ T.a.p. blz. 87.

²⁾ Paul Einzig: “Currency after the War”, Londen 1943, pag. 33.

³⁾ De begrippen externe en interne contrôle worden gebezigd door G. A. Kessler in „Aanteekeningen betreffende de positie van het pond sterling” (I), „De Economist”, Juli/Aug. 1948, pag. 507.

⁴⁾ “The Evolution of Exchange Control in the United Kingdom”, “Midland Bank Review”, Februari 1949, pag. 7.

houders van pondensaldi vrij in het gebruik van deze middelen. Het was evenwel voor deze houders niet mogelijk, hun ponden tegen de door de Bank of England vastgestelde officiële koersen in andere valuta om te zetten. Wensten zij zich van hun pondenbezit te ontdoen, dan konden zij met deze saldi;

- a. betalingen verrichten aan ingezetenen van Groot-Brittannië en de rest van de sterling area;
- b. betalingen verrichten aan ingezetenen van derde landen, of
- c. zij konden deze ponden op vrije markten aanbieden.

De onder c. genoemde vrije markten zijn van grote invloed geweest op de ontwikkeling van het Britse deviezencontrôlesysteem, zodat aan het samentreffen van deze vraag naar en dit aanbod van ponden sterling enige aandacht moet worden geschonken. In den beginne werd het aanbod op deze markten grotendeels gevormd door pondensaldi, welke reeds vóór het uitbreken van de oorlog bestonden. In een later stadium werd het aanbod gevoed met ponden sterling, getransfereerd van Britse naar buitenlandse rekeningen, nadat was voldaan aan bepaalde (zgn. Form. E. 1.) formaliteiten. Deze overschrijvingen hielden verband met diverse transacties, zoals b.v. betalingen van geïmporteerde producten en betalingen van rente op vreemde kapitalen in Groot-Brittannië. Een derde bron waaruit het pondenaanbod op de vrije markten voortkwam was te vinden in openingen in de deviezencontrôle van enige landen behorende tot de sterling area. De vraag op de vrije markten werd gevormd door hen, die betalingen in ponden hadden te verrichten en hun verplichtingen tegen een meer voordelige dan de officiële koers trachtten na te komen.

De transacties op deze markten — waarbij vooral aan de vrije markt te New York moet worden gedacht — namen spoedig grote vormen aan. Volgens ramingen geschiedde tegen het einde van 1939 van de totale omzetten in ponden sterling rond 10% op deze markten¹⁾. Duidelijk werd, dat de halfslachtigheid van de Britse deviezencontrôle grote nadelen voor de Britse volkshuishouding met zich mede bracht, zodat zelfs van een "free sterling blunder" werd gesproken.²⁾ In de eerste plaats hadden de lage noteringen van het vrije pond een ongunstige psychologische invloed. De standing van het pond werd door deze ontwikkeling aangetast. Tot begin 1940 schommelde de vrije koers tussen \$ 3,80 en \$ 4,00. In Maart 1940 ontstond een scherpe daling tot ongeveer \$ 3,50. Dit peil bleef in April gehandhaafd, waarna in de maand Mei een verdere daling tot \$ 3,10 plaats vond. Als tweede nadeel kan worden genoemd de omstandigheid, dat de transacties met vrije ponden een aanzienlijke deviezenderving ver-

¹⁾ "Bank für internationalen Zahlungsausgleich", 10e Jaarverslag, pag. 21.

²⁾ Zie W. Manning Dacey: "The free sterling blunder", "The Banker", Mei 1940.

oorzaakten. Het belangrijkste doel van de Britse deviezencontrôle was zo veel mogelijk vreemde valuta te vergaren. Doordat het buitenland zijn verplichtingen met op voordelige wijze verkregen ponden, in plaats van met andere valuta kon nakomen, ging een hoeveelheid deviezen voor Groot-Brittannië verloren. Paul Einzig merkte in dit verband op: "From the foreign exchange point of view a very considerable part of the exports of Great Britain and the British Empire during the first seven months of the war was a dead loss. It would have been better to retain the goods than to export them for the sole purpose of providing foreign exchange for holders of sterling wishing to transfer their capital abroad."¹⁾ Het werd dan ook duidelijk, dat maatregelen moesten worden genomen om de vrije markten in het buitenland uit de weg te ruimen.

Een blokkering van pondensaldi, gehouden door het buitenland, zou een zware slag voor de vrije markten hebben betekend. Een dergelijke, volgens de Britten te stringente maatregel, werd evenwel ongewenst geacht. "It would" — aldus "The Economist" — "ruin Britain's reputation as the world's banker."²⁾ Men beperkte zich in den beginne dan ook tot het nemen van maatregelen, welke het aanbod van ponden, afkomstig van overschrijvingen verricht nadat was voldaan aan de reeds genoemde formaliteiten, verminderden. Gedurende de eerste maanden van de oorlog waren de Britse geautoriseerde banken zeer vrijgevig geweest met het verlenen van deze transfervergunningen³⁾. In December 1939 verzocht de Bank of England deze overschrijvigen slechts toe te staan, nadat voor de onderliggende transacties voldoende bewijs was geleverd. Op 8 Januari 1940 werd bepaald, dat bedoelde transfers nog slechts na verkregen vergunning van de Bank of England konden plaatsvinden. Uit het verloop van de vrije koers zou kunnen worden afgeleid, dat dit ingrijpen gericht op het aanbod onvoldoende was.

Op 25 Maart 1940 werden maatregelen uitgevaardigd, waardoor de export van een aantal producten, met name whisky, pels, tin, rubber, jute en juteproducten naar België, Nederland, Zwitserland, de Verenigde Staten en naar landen in Zuid-Amerika òf met deviezen òf met ponden tegen de officiële koers diende te worden betaald. Op deze wijze hoopten de Britten de vraag naar vrije ponden te verminderen. Deze maatregel had evenwel tot gevolg, dat de noteringen op de vrije markten nog ongunstiger werden.

Al spoedig bleek, dat bovengenoemde maatregelen, waarbij de Britse autoriteiten zowel het aanbod als de vraag op de vrije markten trachtten te beïnvloeden, onvoldoende waren. Het denkbeeld, dat het Britse deviezencontrôlesysteem zich tot een interne contrôle zou kunnen beperken, werd

¹⁾ "Exchange Laxity", "The Banker", Maart 1941, pag. 184.

²⁾ "Free and Controlled Pounds", 6 April 1940, pag. 608.

³⁾ "The Free Market in Sterling", "The Economist", 24 Februari 1940, pag. 337.

losgelaten. Ook de aanval van de Duitsers in het Westen in deze periode, maakte de ernst der omstandigheden duidelijker. Alle krachten dienden te worden gemobiliseerd om de vijand te verslaan. "The fourth arm" kon hierbij niet worden vergeten. De Britse autoriteiten zagen dan ook in, dat het pondenverkeer buiten de sterling area onder contrôle moest worden gebracht. Duidelijk werd, dat slechts door een streng bilateralisme, waarbij het betalingsverkeer van de sterling area met de rest van de wereldhuishouding langs officiële wegen zou worden geleid, de juiste oplossing van de toenemende extern-monetaire moeilijkheden van Groot-Brittannië zou kunnen worden gevonden.

Op 18 Juli 1940 werd met de banken in de Verenigde Staten en de Federal Reserve autoriteiten overeengekomen, dat alle betalingen of in ponden via zgn. "registered accounts", of in dollars moesten geschieden¹⁾. Deze rekeningen werden geopend bij banken in Groot-Brittannië ten name van Amerikaanse banken. Met Zwitserland werd een soortgelijke overeenkomst gesloten. Ten behoeve van Zwitserse banken werden registered accounts geopend, waardoor ook hier een bilaterale verhouding kon worden opgebouwd. Pondensaldi gehouden op deze registered accounts werden inwisselbaar tegen dollars resp. Zwitserse francs, en wel tegen de officiële koers. Vooral de overeenkomst, gesloten met de Amerikaanse banken, betekende het einde van de vrije pondenmarkt te New York. Nadat in Mei nog koersen tot £ 1 = \$ 3,10 waren genoteerd, kon binnen drie maanden het verschil tussen de officiële en de vrije koers worden opgeheven²⁾.

Verder werden met een groot aantal landen soortgelijke overeenkomsten gesloten. Het betalingsverkeer van de sterling area met deze landen gingen de Britten over zgn. "special accounts" leiden. De saldi op deze rekeningen werden niet inwisselbaar. Overmakingen van ponden van de rekening van een ingezetene van een bepaald land naar de rekening van een ingezetene van een ander land was in principe niet toegestaan. Betalingen in ponden sterling door ingezetenen van de sterling area op registered- en special accounts werden door de Bank of England streng beoordeeld. Uit onderstaande chronologische opsomming blijkt in welk tempo de Britse autoriteiten in 1940 door middel van special accounts, bilaterale bindingen legden.

Zweden	3.6.1940	Portugal	29.7.1940	Chili	11.11.1940
Argentinië	14.6.1940	Griekenland	2.9.1940	Turkije	5.12.1940
Brazilië	24.6.1940	Uruguay	16.9.1940	Paraguay	30.12.1940
Hongarije	29.6.1940	Boliva	7.10.1940		
Roemenië	17.7.1940	Peru	2.11.1940		

¹⁾ Deze overeenkomst werd dus niet tussen de regeringen van beide landen gesloten. Zie "Exchange Control at Last", "The Economist", 20 Juli 1940.

²⁾ In de maand September 1940 deed het vrije pond in New York zelfs een agio (Zie "The Economist", 28 September 1940). In het 11e Jaarverslag van de „Bank für internationalen Zahlungsausgleich", pag. 44, wordt opgemerkt: „Die Baissespekulanten die Pfunde zu einem Kurs von beinahe nur 3 Dollar verkauft hatten, saßen plötzlich fest und mussten ihre Pfundverbindlichkeiten zu einem weit höheren Kurs decken". Mogelijkerwijs kan in deze transacties de oorzaak van het agio worden gevonden.

Indien mogelijk, werd dit bilateralisme afgezwakt, door vergunningen te verlenen om ponden van de ene naar de andere special account te transfereren. Zo werd bijvoorbeeld aan Zweden in de tweede helft van 1940 door de Bank of England enige malen toestemming verleend, om ponden te besteden voor importen uit landen niet behorende tot de sterling area ¹⁾.

Op 19 Mei 1941 werden de bilaterale relaties van de sterling area verder uitgebreid. Op deze datum werd een aantal Midden-Amerikaanse landen m.n. Costa-Rica, Cuba, Dominicaanse Republiek, Ecuador, Guatemala, Haïti, Honduras, Mexico, Nicaragua, Panama, Salvador en Venezuela in het Britse contrôlesysteem opgenomen. Van een streng bilateralisme was in dit geval geen sprake. Er werd namelijk bepaald, dat pondenbetalingen op zgn. "Central American accounts" dienden plaats te vinden en dat tussen deze rekeningen ponden vrij transferabel waren. Op 27 October 1941 werd ook Columbia aan deze groepering toegevoegd.

§ 5. HET GOUD- EN DOLLARPROBLEEM

Om een goed inzicht te krijgen in de ontwikkeling van de Britse goud- en dollarmoeilijkheden tijdens de tweede wereldoorlog, is het noodzakelijk terug te gaan tot de Amerikaanse "Neutrality Act" van 1935. Deze wet had de volgende kenmerken:

1. Een embargo op wapenleveranties aan oorlogvoerende landen.
2. Een verplichting voor de oorlogvoerenden om importen uit de Verenigde Staten reeds vóór de verscheping te betalen. (Het zgn. "cash"-principe).
3. Een verplichting voor de oorlogvoerenden de onder 2 genoemde producten zelf te vervoeren. (Het zgn. "carry"-principe).

Het wapenembargo weerhield de Britten ervan vóór het uitbreken van de oorlog in de Verenigde Staten op ruime schaal defensie-aankopen te doen. Immers in geval een oorlog zou uitbreken, waarbij Groot-Brittannië zou zijn betrokken, zouden de Britse bestellingen worden geannuleerd, waardoor de uitvoering van het defensieprogramma zou worden bemoeilijkt. Edward R. Stettinius wijst er dan ook op, dat "the British Government placed almost no orders at all in the United States after Munich."²⁾

Bij het uitbreken van de tweede wereldoorlog, werden de wapenexporten uit de Verenigde Staten naar in oorlog zijnde landen onder embargo gelegd. Echter reeds na enige dagen, namelijk op 13 September 1939, meende de President van de Verenigde Staten het Congres voor een speciale zitting

¹⁾ "The Economist", "The Problem of Bilateralism", 20 Juli 1940, pag. 94.

²⁾ "Lend-Lease, Weapon for Victory", New York 1944, pag. 19.

bijeen te moeten roepen, met het doel de consequenties van het wapenembargo onder ogen te zien. Dit onderzoek had tot gevolg, dat bij de "Neutrality Act" van 4 November 1939, het embargo werd opgeheven. Het "cash and carry"-principe bleef evenwel gehandhaafd.

Ofschoon reeds na enige dagen voor de aankopen in de Verenigde Staten de "British Purchasing Commission" werd ingesteld, bracht dit gedurende de eerste maanden van de oorlog niet met zich mede, dat door de Britten omvangrijke defensie-orders werden geplaatst. In hun analyse van de "British War Economy" merken Hancock en Gowing in dit verband op: "The British Government believed itself to be too sparsely supplied with dollars to justify any considerable expenditure upon American finished munitions and was determined to limit its purchases as possible to indispensable materials and tools for use by British workers in British factories."¹⁾

Niettegenstaande de geringe defensie-aankopen daalden de Britse goud- en dollarreserves van einde Augustus 1939 tot einde December 1939 van £ 650 miljoen tot £ 548 miljoen²⁾). Deze cijfers geven echter geen volledig beeld van de totale Britse goud-en dollaruitgaven in deze periode. Immers, naast het gebruik van de liquide reserves, moet rekening worden gehouden met de aanwending van de bijdragen van Groot-Brittannië en de rest van de sterling area aan de sterling area dollarpool en het gebruik van dollarwaarden, die krachtens de deviezenvoorschriften, door de Bank of England werden opgeëist. Volledige gegevens over de ontwikkeling van de totale goud- en dollaruitgaven gedurende de eerste oorlogsmaanden zijn evenwel niet voorhanden. Wel mag worden aangenomen, dat de deviezenpositie in deze periode niet al te grote zorgen met zich medebracht. Vóór April 1940 kon Groot-Brittannië immers nog op ruime schaal producten uit zgn. zachte-valutalanden betrekken, terwijl door de voorraadvorming in de Verenigde Staten, de grondstoffen producerende landen van de sterling area een belangrijke hoeveelheid dollars in de sterling area dollarpool konden storten³⁾). Verder was van belang, dat in den beginne de opbrengsten uit de verkopen van Amerikaanse effecten zeer meevielen.

De val van Frankrijk bracht een omwenteling in de Britse dollarpositie. Tussen de Britse en Franse aankoopprogramma's was geleidelijk een nauwe coördinatie ontstaan. Het wegvallen van de Franse aankopen in de Ver-

¹⁾ T.a.p. pag. 106.

²⁾ "Statistical Material presented during the Washington Negotiations", Cmd. 6707, pag. 11.

³⁾ Wat betreft de begrippen harde- en zachte-valuta kan het volgende worden opgemerkt. Een valuta is hard, „wanneer het voor het land, waarvoor de hardheid geldt, onmogelijk of relatief moeilijk is deze valuta in voldoende mate ter voorziening in de bestaande behoefte te verkrijgen. Voor zachtheid is typerend, dat de verkrijging van zulke valuta dermate gemakkelijk is, dat het aldus ontstane aanbod bij de huidige gefixeerde muntpariteiten de daarnaar bestaande vraag ver overtreft." (Prof. Dr P. P. van Berkum in het Verslagboek van de Economische en Sociale Studiedagen, onder auspiciën van de Senaat der Katholieke Economische Hogeschool te Tilburg, gehouden op 8, 9, 10 September 1949, over het onderwerp „De Problemen en Mogelijkheden van een Vernieuwde Internationale Samenwerking" pag. 56).

enigde Staten zou dan ook een ernstige verstoring hebben veroorzaakt in de uitvoering van het Britse defensieprogramma. Er bleef voor Groot-Brittannië daarom weinig anders over, dan de Franse bestellingen in de Verenigde Staten — een additionele verplichting van ca. \$ 600 miljoen — over te nemen¹⁾. Vooral deze transactie betekende, wat betreft de Britse dollarsituatie, het einde van de "phony war". Daarenboven ging door het verloop der krijgshandelingen op het Europese continent, een aantal leveranciers van zachte-valuta kostende producten verloren, waardoor de Britten zich genoodzaakt zagen, meer uit de dollar area te gaan importeren. Verder werd het tonnage tekort in toenemende mate voelbaar, vooral bij importen van grondstoffen en voedingsmiddelen uit veraf gelegen gebieden, zoals Australië, Nieuw-Zeeland en Zuid-Amerika²⁾. Hadden de verkopen van dollarwaarden zich tot Mei 1940 gunstig ontwikkeld, nadien werden deze transacties door een dalend koersverloop op de New Yorkse beurs bemoeilijkt.

Het is dan ook begrijpelijk, dat van Britse zijde bij de Verenigde Staten werd aangedrongen op een spoedige wijziging in de, door het "cash and carry"-beginsel gekenmerkte, neutraliteitspolitiek. De toenemende moeilijkheden kwamen duidelijk tot uiting in een bericht uit deze periode van Churchill aan de President van de Verenigde Staten: "If necessary we shall continue this war alone and we are not afraid of that. But I entrust you will realise, Mr. President, that the voice and force of the United States may count for nothing if they are withheld too long."³⁾

Over de omvang van de Britse goud- en dollaruitgaven gedurende de eerste 16 oorlogsmaanden zijn in ruime mate gegevens voorhanden⁴⁾. In onderstaande analyse zal voornamelijk gebruik worden gemaakt van het materiaal verzameld door D. F. Mccurrach. Dit cijfermateriaal werd geruime tijd na de oorlog opgesteld, zodat genoemde schrijver gebruik kon maken van feiten, welke eerst na medio 1945 wereldkundig werden.

Volgens Cmd. 6707 (pag. 11) bedroegen de liquide goud- en dollarreserves bij het uitbreken van de oorlog \$ 2455 miljoen. Daarenboven beschikte Groot-Brittannië over reserves, in de vorm van opeisbare Amerikaanse waardepapieren en liquideerbare directe investeringen in de Verenigde Staten, groot resp. \$ 1295- en \$ 635 miljoen. De totale Britse goud- en dollarvoorraad bij het uitbreken van de oorlog bedroeg dus \$ 4385 miljoen. Uit onderstaande tabel blijkt in welk tempo deze reserves gedurende de eerste 16 oorlogsmaanden werden aangesproken:

¹⁾ E. R. Stettinius: t.a.p. pag. 31.

²⁾ "Statistics relating to the War Effort of the United Kingdom", Cmd. 6564, pag. 19.

³⁾ Hancock en Gowing: t.a.p. pag. 225.

⁴⁾ De belangrijkste bronnen zijn: E. R. Stettinius: "Lend-Lease, Weapon for Victory", Jaarverslagen van de "Bank for International Settlements", "Statistical Material presented during the Washington Negotiations", London 1945, Cmd. 6707, "Balances of Payments 1939-1945", United Nations, Genève 1948, pag. 146 e.v. en D. F. Mccurrach: "Britain's US Dollarproblems 1939-1945", "The Economic Journal", Sept. 1948, Vol. LVIII, pag. 356-372.

(In \$ miljoen)	1 Sept. 1939	31 Dec. 1940	Middelen aangewend in de periode 1 Sept. 1939 31 Dec. 1940
Goud en dollars	2455	300	2155
Amerikaanse effecten	1295	961	334
Directe investeringen	635	635	—
Totale goud- en dollarvoorraad	4385	1896	2489

Tot eind 1940 werd de totale Britse goud- en dollarvoorraad met meer dan 56% verminderd. Bovenstaande gegevens kunnen evenwel geen volledig inzicht geven in de dollarzorgen van Groot-Brittannië. Er dient immers ook rekening te worden gehouden met het gebruik van de lopende goud- en dollarinkomsten. Hierbij moet niet slechts aandacht worden besteed aan de goud- en dollarinkomsten van het Verenigd Koninkrijk maar ook aan die van de rest van de sterling area.

Uit gegevens opgesteld door Henry Morgenthau, ten behoeve van de "U.S. Foreign Relations Committee", blijkt, dat de dollarsopbrengende exporten van Groot-Brittannië en de rest van de sterling area in bedoelde periode resp. \$ 205- en \$ 640 miljoen bedroegen, terwijl voor de hele sterling area de onzichtbare dollarinkomsten rond \$ 170 miljoen beliepen. Wordt verder rekening gehouden met de goudproductie van de sterling area, groot \$ 965 miljoen, dan blijkt, dat de totale goud- en dollaruitgaven tot eind 1940 rond \$ 4470 miljoen bedroegen.

Deze ontwikkeling maakte het de Britten duidelijk, dat ook directe investeringen in de Verenigde Staten moesten worden aangesproken. Terwijl in de Verenigde Staten een omvangrijke hulpactie in voorbereiding was¹⁾, werd overgegaan tot de verkoop van de "American Viscose Corporation". Deze transactie — de opbrengst bedroeg slechts \$ 54,3 miljoen — bracht echter zo goed als geen vermindering van de Britse dollarzorgen. Begin 1941 waren de moeilijkheden dusdanig toegenomen, dat voor de aankopen in de Verenigde Staten wekelijks een budget werd opgesteld. "No matter how essential the weapon or the supply, it could not be ordered if the weekly budget had already be spent."²⁾

Het van kracht worden van de "Lend-Lease Act" op 11 Maart 1941, werd dan ook als een grote verlichting beschouwd. Deze wet machtigde de President tot verkoop, lening en verpachting van oorlogsmateriaal aan die landen, welker verdediging van vitale betekenis was voor de Verenigde Staten. Deze ingrijpende wijziging van de Amerikaanse buitenlandse poli-

¹⁾ Nadat Pres. Roosevelt op 17 December 1940 een rede had gehouden, met het doel het Amerikaanse volk te doordringen van de noodzaak van een verandering in de buitenlandse politiek, werd het ontwerp van de "Lend-Lease Act" reeds op 10 Januari 1941 door het Congres behandeld.

²⁾ Edward R. Stettinius, t.a.p. pag. 61.

tiek, betekende echter niet dat alle Britse dollarzorgen terstond waren verdwenen.

- a. Het duurde nog enige tijd voordat deze Amerikaanse hulpactie op gang kwam.
- b. Verder liepen er nog vele omvangrijke bestellingen, die volgens het "cash"-principe moesten worden afgerekend.
- c. Bovendien had de bijstand slechts betrekking op zgn. "defense articles", zodat niet tot deze groep behorende producten uit de Britse reserves moesten worden betaald¹⁾.

Het is wel zeker, dat in April 1941 de Britse liquide reserves het laagste peil bereikten. Dit kan blijken uit een opmerking in Cmd. 6707: "During April, soon after the passage of the Lend-Lease Act but before its effects could be felt the reserves fell to only £ 3 miljoen."²⁾ Om de moeilijkheden in de overgangsfase te kunnen overwinnen, werd van de Amerikaanse "Reconstruction Finance Corporation" een crediet van \$ 425 miljoen verkregen, met als onderpand \$ 205 miljoen courante en \$ 115 miljoen incourante Amerikaanse effecten en verder Britse belangen in Amerikaanse verzekeringsmaatschappijen, groot \$ 180 miljoen³⁾. Ook nadat "Lend-Lease" op gang was gekomen, zouden de Britse dollarzorgen groot zijn geweest, ware het niet, dat na de aanval der Japanners op Pearl Harbour een aantal contracten uit de "cash and carry"-periode door de Amerikaanse regering was overgenomen.

In het verdere verloop van de oorlog vertoonde de Britse goud- en dollarpositie een geleidelijke verbetering. Dank zij de opbrengsten van de exporten en van de goudproductie van de sterling area en, sedert 1943, de uitgaven van Amerikaanse militairen in Groot-Brittannië en in de rest van de sterling area, konden de Britse goud- en dollarreserves zelfs aanzienlijk toenemen⁴⁾.

Van belang is te weten, dat na de ondertekening van "The Agreement on the Principles applying to Mutual Aid in the Prosecution of the War against Agression" (Cmd 6341) in Februari 1942, de sterling area aan de Verenigde Staten bijstand moest gaan verlenen. Dit betekende een niet geringe dollarderving voor de sterling area. Onderstaande tabel geeft een inzicht in de omvang van de totale wederzijdse hulpverlening gedurende de oorlogsjaren⁵⁾:

¹⁾ Uiteraard was dit begrip zeer rekbaar. Dit blijkt b.v. reeds uit section 2 van de "Lend-Lease Act", waarbij ook "Any agricultural industrial or other commodity or articles for defense" als "defense articles" worden beschouwd. Men zou zelfs kunnen beweren, dat in de moderne totale oorlog zo goed als elk product een "defense article" is te noemen. In de praktijk werd dit begrip door de Amerikanen dan ook zeer elastisch gehanteerd.

²⁾ pag. 5.

³⁾ „Bank für internationalen Zahlungsausgleich", 12e Jaarverslag, pag. 114.

⁴⁾ Volgens Cmd. 6707, pag. 5 en 11 vertoonde de sterling area dollarpool gedurende de oorlog de volgende ontwikkeling: April 1941 £ 3 miljoen, Dec. 1941 £ 97 miljoen, Dec. 1942 £ 172 miljoen, Dec. 1943 £ 322 miljoen, Dec. 1944 £ 421 miljoen, medio 1945 £ 453 miljoen.

⁵⁾ R. G. D. Allen: "Mutual Aid between the U.S. and the British Empire". "Journal of the Royal Statistical Society", 1946 Part III.

Het goud- en dollarprobleem

(in \$ miljoen)	"Lend-Lease" (ontvangsten)	"Mutual-Aid." (uitgaven)	Saldo
Groot-Brittannië	+ 27023	— 5667	+ 21356
Australië	+ 1570	— 1041	+ 529
Nieuw-Zeeland	+ 271	— 248	+ 23
De Unie van Zuid-Afrika	+ 296	— 1	+ 295
India	+ 916	— 610	+ 306
Totaal	+ 30076	— 7567	+ 22509

Officiële gegevens betreffende de totale omvang van de Britse goud- en dollarkosten van de tweede wereldoorlog zijn niet voorhanden. Uit het bovenstaande kan evenwel worden afgeleid, dat door de Britten vele milliarden dollars werden uitgegeven. Deze uitgaven brachten een omwenteling in de Britse extern-monetaire positie. Het goud en de dollars die door de rest van de sterling area aan de sterling area dollarpool waren afgedragen deden de Britse sterlingschulden aanzienlijk toenemen en door de omvangrijke Britse desinvesteringen in het buitenland werd de crediteurenpositie van het Verenigd Koninkrijk ernstig aangetast.

Aan de toeneming van de Britse sterlingschulden, die van grote invloed werden op de na-oorlogse positie van het pond sterling als internationale valuta, zal in de nu volgende paragraaf aandacht worden geschonken.

§ 6. DE TOENEMING VAN DE "STERLING BALANCES"

Als belangrijkste kenmerk van de groeperingen rondom het pond sterling — de sterling groep, het sterling blok en de sterling area — werd het houden van ponden door de aangesloten landen genoemd. "The sterling club" — aldus Paul Bureau — "was to be a gentlemen's club, the mark of a gentleman being readiness to hold sterling through thick or thin."¹⁾ Na de oorlog werd van Britse officiële zijde een omschrijving gegeven van het begrip „sterling balances". Deze saldi, of beter deze "sterling liabilities of the United Kingdom comprise net liabilities of banks in the United Kingdom to their overseas offices and other account holders, including funds held as cover for overseas currencies, etc. and loans to H.M. Government expressed in sterling or sterling area currencies."²⁾

Een onderzoek naar de ontwikkeling van deze Britse schulden tijdens de tweede wereldoorlog brengt door gebrek aan eensluitende gegevens moeilijkheden met zich mede. De onvolledigheid van het cijfermateriaal is te wijten aan de omstandigheid, dat de Britse autoriteiten het standpunt haldi-

¹⁾ "The Sterling Area and other Currency Areas", pag. 3. Lezing op 2 Februari 1949 uitgegeven door de University of London en het Institute of Bankers.

²⁾ "United Kingdom Balance of Payments 1946-1948", Cmd. 7520, pag. 11.

gen, dat "a banker must not reveal the size of his customers' account."¹⁾ De cijfers gebruikt in onderstaande analyse zijn uit verschillende bronnen geput, m.n. Britse witboeken, verslagen van de "Bank for International Settlements", beschouwingen in "The Banker", de studie van H. A. S h a n n o n: "The Sterling Balances of the Sterling Area 1939-1949"²⁾ en het rapport van de "Colmer Committee"³⁾, terwijl weinig aandacht is besteed aan het feit, dat het voorhanden cijfermateriaal niet steeds eensluidend is.

India

Allereerst zal enige aandacht worden geschonken aan een land, dat wat betreft de toeneming van zijn sterlingsaldi in de grootste mate van de oorlogsomstandigheden wist te profiteren. Bedroegen de sterlingsaldi behorende aan India bij het uitbreken van de oorlog rond £ 85 miljoen, medio 1945 waren deze middelen tot niet minder dan £ 1086 miljoen gestegen. Deze toeneming van de Britse schuld was ongeveer gelijk aan 12½% van het Britse nationale inkomen in 1946⁴⁾. Deze opmerkelijke stijging van de sterlingsaldi vond plaats, terwijl tevens de sterlingsschulden van India, aan Groot-Brittannië, welke in Maart 1939 nog £ 352 miljoen bedroegen, zo goed als geheel werden afgelost. Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van de sterlingsaldi en de aflossing van de sterlingsschuld per fiscaal jaar, uitgedrukt in miljoenen ponden sterling:

Omvang van de sterling saldi			Aflossing van de sterlingsschuld	
ult.	1939	85		
„	1940	142	in 1940	17
„	1941	217	„ 1941	71
„	1942	390	„ 1942	99
„	1943	664	„ 1943	119
„	1944	955	„ 1944	13
medio	1945	1086	„ 1945	0,4
Toeneming saldi			Totaal aflos-	319,4
31.12.1939—30.6.1945			singen 1940—1945	

Door welke omstandigheden konden de sterlingsaldi van India zo snel toenemen?

- Van grote invloed op deze ontwikkeling was de overeenkomst tussen Groot-Brittannië en India van November 1939, waarbij Groot-Brittannië de verplichting op zich nam, alle uitgaven van de legers van

¹⁾ "Who Holds the Sterling Balances", "The Banker", Mei 1950, pag. 93.

²⁾ "The Economic Journal", September 1950, pag. 531-551.

³⁾ "Statistical Analysis of the Economic Conditions of Selected Countries of Europe and the Middle East", House Report No. 1527, Febr. 1946.

⁴⁾ Volgens het Witboek "National Income and Expenditure of the United Kingdom 1946-1948", Cmd. 7649 pag. 5, bedroeg het Britse nationale inkomen in dit jaar £ 8111 miljoen.

India buiten dit land, en alle kapitaaluitgaven in India ten behoeve van de defensie te zullen voldoen. Vooral nadat de Japanners de aanval waren begonnen, betekende dit accoord een zware last voor Groot-Brittannië.

- b. Het handelsverkeer van Groot-Brittannië met India vertoonde een omvangrijk importoverschot voor eerstgenoemd land¹⁾:

(in £ miljoen)	Import in Groot-Brittannië	Export uit Groot-Brittannië	Saldo
1940	72,9	33,3	— 39,6
1941	57,3	31,6	— 25,7
1942	60,1	22,3	— 37,8
1943	59,8	17,6	— 42,2
1944	69,3	23,5	— 45,8
1945	66,8	33,1	— 33,7
Totaal	386,2	161,4	— 224,8

- c. De omvangrijke aflossingen van sterlingschulden brachten een verlichting van de dienstenlast voor India met zich mede. De rentebetalingen verminderden, zodat de daling van de sterlingsaldi, als gevolg van deze betalingen, in afnemende mate plaats vond.
- d. De gunstige ontwikkeling van de export van India's producten naar harde-valutalanden en de geringe importmogelijkheden, betekenden een belangrijke steun voor de sterling area dollarpool. Het is duidelijk, dat door deze omstandigheden de sterlingreserves van India een stijging ondergingen.

Australië

In tegenstelling met India, was Australië tijdens de oorlog een belangrijke steun voor Groot-Brittannië. Niet alleen zorgde Australië voor zijn eigen militaire uitgaven, maar tevens werden door dit land grondstoffen en voedingsmiddelen tegen aantrekkelijke voorwaarden aan het moederland geleverd. Onderstaande tabel toont de wijzigingen in de omvang van de Australische sterlingreserves en van de sterlingschulden van Australië aan Groot-Brittannië:

Tijdens de eerste oorlogsjaren vond geen vermindering van de Australische sterlingschulden plaats. Integendeel, zelfs werden bij de Britse schatkist bedragen geleend, om de Australische sterlingvoorraad op peil te kunnen houden. De komst van Amerikaanse troepen bracht een wijziging in deze ontwikkeling. De van deze troepen ontvangen dollars werden door Australië aan de sterling area dollarpool overhandigd, zodat de sterling-

¹⁾ Bron: "Annual Abstract of Statistics", 1937-1947, no. 85 "Central Statistical Office", Londen.

(in £ miljoen)	Omvang van de sterlingsaldi	Omvang van de sterlingschulden
ult. 1939	36	467
„ 1940	69	467
„ 1941	48	478
„ 1942	62	475
„ 1943	76	473
„ 1944	146	455
„ 1945	148 a)	443
Verandering 1940—1945	+ 112	— 24

a) medio 1945.

reserves in snel tempo konden toenemen. In 1944 werden de sterlingsaldi ongeveer verdubbeld en werd sterlingschuld, zij het in geringe mate, afge-
lost. Ook de gunstige ontwikkeling van het handelsverkeer met Groot-
Brittannië vergrootte de pondenvoorraad. Het verloop van dit verkeer
blijkt uit onderstaande opstelling¹⁾:

(in £ miljoen)	Import in Groot- Brittannië	Export uit Groot- Brittannië	Saldo
1941	46,4	38,0	— 8,4
1942	40,0	32,3	— 7,7
1943	32,7	26,9	— 5,8
1944	45,9	32,1	— 13,8
1945	50,5	35,2	— 15,3

Nieuw-Zeeland

De financiële verhouding van Groot-Brittannië ten opzichte van Nieuw-
Zeeland ontwikkelde zich ongeveer gelijk aan die van Groot-Brittannië ten
opzichte van Australië. Ook Nieuw-Zeeland zorgde voor zijn eigen mili-

(in £ miljoen)	Omvang van de sterlingsaldi	Omvang van de sterlingschulden
ult. 1939	13	
„ 1940	19	158
„ 1941	20	158
„ 1942	32	154
„ 1943	33	158
„ 1944	42	159
„ 1945	62 a)	159
Verandering 1940—1945	+ 49	+ 1

a) medio 1945.

¹⁾ Bron: "Annual Abstract of Statistics" no. 85.

taire uitgaven en leverde zijn producten op aantrekkelijke voorwaarden aan het moederland. Ofschoon de sterlingsaldi een geleidelijke toeneming vertoonden, bleef de omvang van de Nieuw-Zeelandse sterlingsschulden gedurende de oorlogsjaren zo goed als ongewijzigd. Bovenstaande tabel kan deze ontwikkeling illustreren:

Door factoren, die ook bij Australië aanwijsbaar waren, stegen de saldi op het einde van de oorlog in sneller tempo.

Ierland

De Ierse sterlingsaldi, welke bij het uitbreken van de oorlog ca. £ 70 miljoen bedroegen, namen tot medio 1945 met rond £ 100 miljoen toe. Een belangrijke oorzaak van deze stijging was de emigratie van Ierse arbeidskrachten naar Groot-Brittannië, terwijl ook het toenemende export-surplus van Ierland ten opzichte van Groot-Brittannië van invloed was. In de periode 1940-1945 bedroeg dit overschot rond £ 90 miljoen. In dit verband is nog van belang te weten, dat Ierland geen sterlingsschuld aan Groot-Brittannië had, zodat geen aflossingen konden plaatsvinden, waardoor de omvang van de sterlingsaldi kon worden verkleind.

De Unie van Zuid-Afrika

Alvorens aandacht te schenken aan de ontwikkeling van de financiële verhouding tussen Groot-Brittannië en de Unie van Zuid-Afrika gedurende de oorlogsjaren, moet er op worden gewezen, dat de Unie slechts een deel van zijn goud en dollars aan de sterling area dollarpool afdroeg. Het gunstige verloop van de Zuid-Afrikaanse betalingsbalans stelde de Unie dan ook niet slechts in staat de omvang van de sterlingsaldi op te voeren en de sterlingsschuld aan Groot-Brittannië af te lossen, maar tevens de goudvoorraad te vergroten. Onderstaande tabel toont deze ontwikkeling:

	Goudvoorraad (in \$ miljoen)	Sterlingsaldi (in £ miljoen)	Sterlingsschuld (in £ miljoen) b)
ult. 1939	281	9	106
„ 1940	367	2	98
„ 1941	375	2	60
„ 1942	646	0	21
„ 1943	?	14	19
„ 1944	?	24	18
„ 1945	1160	26 a)	18
Wijziging 1940—1945	+ 879	+ 17	— 88

a) medio 1945.

b) ultimo Maart

Egypte

De oorlogsomstandigheden brachten een opmerkelijke verbetering in de financiële positie van Egypte ten opzichte van Groot-Brittannië. Vooral door de aanwezigheid van geallieerde troepen en de hoge opbrengsten van de katoenoogsten konden de Egyptische sterlingsaldi tijdens de oorlogsjaren met £ 335 miljoen toenemen. (Van £ 45 miljoen op het einde van 1939 tot £ 380 miljoen per medio 1945). Hierbij dient nog rekening te worden gehouden met het feit, dat Egypte in 1943 zijn schuld aan Groot-Brittannië geheel wist af te lossen.

Overige landen

Ook de hierboven niet genoemde landen, behorende tot de rest van de sterling area, zagen hun „sterling balances” tijdens de oorlog aanzienlijk toenemen. Zo stegen b.v. de saldi van Palestina van rond £ 20 miljoen op het einde van 1939 tot £ 105 miljoen per medio 1945, terwijl de sterling-reserves van Birma en Irak tezamen in deze periode van £ 10 tot £ 160 miljoen toenamen. De saldi van Ceylon bedroegen op het einde van de oorlog £ 61 miljoen, die van Malakka £ 85 miljoen en die van de Oost-Afrikaanse en West-Afrikaanse koloniën resp. £ 81 en £ 91 miljoen.

Ook buiten de sterling area namen de sterlingreserves toe. Bedroegen deze saldi op het einde van 1941 in totaal £ 443 miljoen, per medio 1945 hadden zij een omvang van £ 632 miljoen bereikt. De belangrijkste sterlinghouders op het einde van de oorlog waren¹⁾:

Noorwegen	£ 91 miljoen	Frankrijk	£ 40 miljoen
Argentinië	£ 86 miljoen	België	£ 37 miljoen
Portugal	£ 79 miljoen	Brazilië	£ 37 miljoen
Nederland	£ 69 miljoen	Uruguay	£ 14 miljoen
Griekenland	£ 55 miljoen		

De totale “sterling balances” stegen van rond £ 475 miljoen bij het begin van de oorlog tot bijna £ 3,7 milliard per ultimo 1945. Deze toename werd van grote invloed op de na-oorlogse extern-monetaire positie van Groot-Brittannië en dus ook op de positie van het pond sterling als internationale valuta. Zelfs de gang van zaken in de gehele wereldhuishouding werd door deze omvangrijke Britse schulden beïnvloed.

1. De geaccumuleerde sterlingsaldi, met een totale omvang van rond 45% van het Britse nationale inkomen in 1946, betekenden een zware last voor de Britse volkshuishouding. Slechts door een verhoogde uitvoer, en wel door “unrequited exports”, zou de omvang van deze schulden kunnen verminderen.

¹⁾ “The Banker” “Who Holds the Sterling Balances?”, Mei 1950, pag. 96.

2. De positie van Groot-Brittannië als internationale bankier was door de omvangrijke saldi ondermijnd. Het behoeft geen betoog, dat het vertrouwen in een bankier met een schuld, die meer dan acht maal groter was dan zijn goud- en dollarreserves was verminderd en dat hierdoor de positie van het pond sterling in het internationale verkeer was aangetast.
3. Daarenboven werden deze saldi een belangrijke oorzaak van de na-oorlogse onevenwichtigheden in de wereldhuishouding. Eén van de hoofdoorzaken van het na-oorlogse universele dollartekort, was de neiging van de landen buiten het dollargebied, meer te consumeren dan de omvang van het lopende inkomen. Deze „overconsumptie” werd mede veroorzaakt door de geaccumuleerde sterlingsaldi. Hierdoor brachten deze saldi, aldus Prof. J. Tinbergen, „a permanent tendency to inflation in the Non American Zone.”¹⁾

Men kan zich afvragen, waarom de Britten na het beëindigen van de oorlog geen pogingen in het werk hebben gesteld, om de zware last die deze sterlingsaldi met zich mede brachten, te verminderen. Het stellen van deze vraag wordt begrijpelijker als er op wordt gewezen, dat de Amerikaan H. White tijdens de Bretton Woods conferentie reeds voorstelde, een deel van de tijdens de oorlogsjaren geaccumuleerde sterlingsaldi — die naar het inzicht van de U.S. Treasury een spoedig herstel van de inwisselbaarheid van het pond sterling zouden belemmeren — aan het op te richten „International Monetary Fund” over te dragen²⁾. Als redenen waarom de Britten van deze mogelijke gelegenheid geen gebruik hebben gemaakt zijn te noemen:

- a. Een te groot optimisme ten aanzien van het tempo van het na-oorlogse economische herstel. Men denke in dit verband bijvoorbeeld aan J. M. Keynes' opvattingen over de ontwikkeling van het na-oorlogse dollartekort. (Zie pag. 73)
- b. De omstandigheid, dat de sterlingsaldi op verschillende wijzen waren ontstaan, terwijl ook ten aanzien van het houderschap geen eenvormigheid aanwijsbaar was. Hierdoor was een algemeen aanvaardbare oplossing moeilijk te vinden. De toeneming van de saldi was, zoals reeds uit het voorgaande is gebleken, voor een deel het gevolg van normale handelstransacties. Zo was de groei van de sterlingreserves van Argentinië, Brazilië, Uruguay en de Afrikaanse koloniën, in belangrijke mate aan de ongunstige ontwikkeling van de Britse han-

¹⁾ "The Possibility of Price and Exchange Adaptation", Rotterdam 1950, pag. 2.

²⁾ "White and his colleagues of the U.S. treasury saw clearly enough, that the weight of these debts would put such an intolerable strain on sterling, that there could be no question of its early return to complete convertibility with the dollar — a return for which all American officials most earnestly hoped". "The Economist", 3 Dec. 1949, pag. 1250.

delsbalans toe te schrijven. Het ontstaan van andere saldi hield direct verband met de oorlogvoering. Zo veroorzaakte de aanwezigheid van Britse legers in het Nabije-Oosten en in Zuid-Oost Azië een stijging van de saldi van India, Birma, Egypte, Palestina en Irak. De toename van de pondensaldi van enige Europese landen, m.n. Nederland, Noorwegen en Griekenland, was o.m. het gevolg van uitkeringen door Britse verzekeringsmaatschappijen voor tijdens de oorlog gezonken schepen. Ook wat betreft het houden van de pondensaldi konden uiteraard verschillen worden geconstateerd. Terwijl bijvoorbeeld het grootste gedeelte van de saldi van India door de Centrale Bank van dit land werd gehouden, waren de sterlingsaldi van Ierland en Egypte voornamelijk in handen van handelsbanken en andere particulieren.

- c. Tijdens de oorlogsjaren had het probleem van de "full employment" velen in Groot-Brittannië bezig gehouden. Het is niet onmogelijk, dat in de geaccumuleerde sterlingsaldi een middel werd gezien om een hoge graad van bedrijvigheid in de Britse volkshuishouding voor lange duur in stand te kunnen houden.
- d. De toename van de saldi was — aldus P a u l B a r e a u — "in some respects a factor making for the continued cohesion of the sterling area."¹⁾ Immers, ook de crediteur dient met de debiteur goed bevriend te blijven. Het is dan ook niet onmogelijk dat de Britten in deze geaccumuleerde saldi een middel meenden te hebben gevonden om delen van het Gemenebest, die naar grotere politieke vrijheden streefden, economisch aan zich te blijven binden.

¹⁾ "The Sterling Area — its Use and Abuse", "The Banker", Maart 1945, pag. 134.

DERDE HOOFDSTUK

De gevolgen van de "Anglo-American Financial Agreement"

§ 7. DE GEWIJZIGDE EXTERN-MONETAIRE POSITIE VAN GROOT-BRITTANNIË

De vooruitzichten van de Britse volkshuishouding waren na het beëindigen van de tweede wereldoorlog verre van gunstig. Tegenover een ongekende importbehoefte, zowel van de productie- als van de consumptiehuishoudingen, stond een sterk ingekrompen exportcapaciteit. De oorlog had het Britse productiepatroon volledig gewijzigd. Terwijl het aantal arbeiders werkzaam in de oorlogsindustrieën van medio 1939 tot medio 1945 van 1,4- tot 4 miljoen was gestegen, daalde het aantal werknemers in de civiele productie van 13,6- tot 10,2 miljoen. Vooral de betekenis van de exportindustrieën was in belangrijke mate aangetast. Het aantal arbeiders in deze branche was verminderd van 1,3- tot 0,4 miljoen, of met bijna 70%. Het was dan ook niet te verwonderen, dat de eerste na-oorlogse prognose van de lopende Britse betalingsbalans een tekort van niet minder dan £ 750 miljoen vertoonde¹⁾. Nadat op 2 September 1945 aan de "Lend-Lease"-periode een einde was gekomen, was het voor eenieder duidelijk, dat zonder ruime buitenlandse bijstand de Britten onmogelijk de na-oorlogse extern-monetaire moeilijkheden zouden kunnen overwinnen. Reeds spoedig werd dan ook van de Verenigde Staten een omvangrijk crediet verkregen.

Alvorens op deze, voor de ontwikkeling van het pond sterling als internationale valuta, zeer belangrijke lening in te gaan, zal eerst aandacht worden geschonken aan de Britse betalingsbalanspositie na het einde van de tweede wereldoorlog. Daar geen gegevens over het jaar beginnende met medio 1945 voorhanden zijn, zal de positie in 1946 worden geanalyseerd.

De Britse lopende betalingsbalans

Om een inzicht te verkrijgen in de veranderingen, welke door de oorlogsomstandigheden in de Britse betalingsbalans waren ontstaan, zullen de belangrijkste posten van de lopende betalingsbalansen over 1938 en 1946 met elkaar worden vergeleken.

Wat betreft het voorhanden cijfermateriaal over het jaar 1946, moet er op worden gewezen, dat de van Britse officiële zijde gepubliceerde betalingsbalansen - in de witboeken "United Kingdom Balance of Payments" - van elkaar afwijkende gegevens bevatten. Bedroeg b.v. volgens Cmd. 7520 het deficit op de lopende betalingsbalans over 1946 £ 370 miljoen, volgens

¹⁾ "Economic Survey in 1947", Cmd. 7046, pag. 12.

Cmd. 7793 was het tekort £ 380 miljoen, volgens Cmd. 7928 £ 370 miljoen en in Cmd. 8065 en Cmd. 8201 werden bedragen van resp. £ 348- en £ 344 miljoen genoemd. In onderstaande analyse zullen van de laatst beschikbaar gekomen gegevens over 1946 worden gebruik gemaakt¹⁾.

Ofschoon de Britse ruiervoet in 1946 weinig afweek van die in 1938, is het onjuist de posten van de betalingsbalansen van genoemde jaren zonder meer met elkaar te vergelijken. De structuur van de Britse betalingsbalans brengt met zich mede, dat prijsveranderingen die geen wijziging in de "terms of trade" veroorzaken, van grote betekenis kunnen zijn. In verband hiermede, wordt in onderstaande tabel de betalingsbalans over 1946 ook weergegeven op basis van het prijspeil in 1938. Dit geschiedt door de exporten in 1946 door 1,99 en de importen en het saldo op de dienstenbalans in dit jaar door 2,09 te delen²⁾:

(in £ miljoen)	I 1938	II 1946	III 1946 op prijs- peil 1938	IV Verschil I en II	V Verschil I en III
Import	— 835	— 1081	— 517	— 246	+ 318
Export	+ 533	+ 905	+ 453	+ 372	— 80
Saldo handelsbalans	— 302	— 176	— 64	+ 126	+ 238
Saldo dienstenbalans	+ 232	— 168	— 80	— 400	— 312
Saldo lopende bet. balans	— 70	— 344	— 144	— 274	— 74

Uit deze tabel blijkt, dat van het tekort in 1946 groot £ 344 miljoen, rond £ 200 miljoen kon worden toegeschreven aan de ontwikkeling van de Britse import- en exportprijzen.

a. De dienstenbalans

Na het voorgaande behoeft het geen betoog, dat door de oorlogsomstandigheden in de onzichtbare posten opmerkelijke wijzigingen waren ontstaan. Bedroegen de netto inkomsten in de vorm van rente, dividend en winst in 1938 £ 175 miljoen, of meer dan een vijfde van de totale importen, in 1946 waren deze inkomsten tot £ 71 miljoen geslonken; een bedrag waarmede slechts 6,5 % van de invoer in dit jaar kon worden betaald.

De netto scheepvaartinkomsten waren reeds op het einde van de dertiger jaren van weinig belang, als dekking van het handelsbalanstekort.

¹⁾ "United Kingdom Balance of Payments 1946 to 1950" (No. 2), Cmd. 8201, pag. 2. De gegevens over 1938 zijn ontleend aan "Economic Survey for 1948", Cmd. 7344, pag. 14.

²⁾ Deze delers, zijn berekend op basis van de maandelijkse indexcijfers, gepubliceerd in het "Monthly Digest of Statistics". Opgemerkt dient te worden dat het moeilijk is voor de dienstenbalans een juiste deler te vinden. In verband met het negatieve saldo op deze balans in 1946 wordt hier dezelfde deler als voor de import gehanteerd.

Werner Gatz merkt in dit verband op: „Die Zahlungsbilanzmässige Funktion der britischen Handelsflotte liegt eben weniger in der Erzielung von Überschüssen für die Finanzierung der Einfuhr und anderen Ausgaben, sondern vielmehr in erster Linie in der Sicherung der britischen Exportbedarfs.”¹⁾ Van de Britse handelsvloot, in September 1939 groot 22,1 miljoen “deadweight tons”, ging gedurende de oorlogsjaren meer dan de helft verloren²⁾. Dank zij nieuwbouw en aankoop had deze vloot per medio 1945 wederom een omvang gelijk aan drie-vierde van het vooroorlogse volume. Doordat de verliezen spoedig na de oorlog in snel tempo werden aangevuld, waren de netto scheepvaartontvangsten in 1946, nog groter dan die in 1938.

Aan de invloed van de ontwikkeling van het reisverkeer op de Britse betalingsbalanspositie, behoeft weinig aandacht te worden geschonken. Volgende is op te merken, dat de netto uitgaven toenamen van £ 12 miljoen in 1938 tot £ 29 miljoen in 1946.

Van de allergrootste betekenis waren de overheidstransacties met het buitenland. Bedroegen de netto uitgaven van de Britse regering in het buitenland in 1938 slechts £ 16 miljoen, een samenstel van factoren, kenmerkend voor de na-oorlogse periode, deed deze netto uitgaven tot niet minder dan £ 363 miljoen toenemen. Dit bedrag bestond uit militaire uitgaven groot £ 374 miljoen, hulp aan het buitenland, in het kader van de U.N.R.R.A. en de I.R.O., groot £ 83 miljoen, uitgaven ten behoeve van West-Duitsland groot £ 40 miljoen, kosten van de Britse diplomatieke dienst e.d. groot £ 20 miljoen, giften aan koloniën groot £ 10 miljoen en inkomsten o.m. uit de verkoop van oorlogsmateriaal ten bedrage van £ 164 miljoen. De na-oorlogse militaire uitgaven, in 1946 groter dan 40% van de totale Britse exporten, moeten als de belangrijkste oorzaak van de ongunstige lopende betalingsbalans in genoemd jaar worden beschouwd. De militaire inspanningen na het einde van de oorlog brachten niet slechts omvangrijke uitgaven in het buitenland met zich mede, maar eisten tevens arbeidskrachten, die in de Britse exportindustrieën hadden kunnen worden ingeschakeld. Thomas Balogh zegt in dit verband: “Had demobilization been carried out at the same rate as in the United States, we should have been able to expand civilian output by some £ 2,4 billion in 1946.”³⁾ Aangenomen kan dan ook worden, dat een snellere demobilisatie van het Britse leger, waardoor de overheidsuitgaven in het buitenland zouden zijn verminderd en de productie en de uitvoer zouden zijn toegenomen, het deficit op de Britse lopende betalingsbalans over 1946 grotendeels zou hebben doen verdwijnen.

¹⁾ „Zahlungsbilanzprobleme der Nachkriegswirtschaft Grossbritanniens” „Kieler Studien” No. 2. 1949, pag. 12.

²⁾ “The Outlook for Britain”, “Foreign Affairs”, Juli 1948, pag. 666.

³⁾ Cmd. 6707, Appendix II.

b. De handelsbalans

Door de hierboven geschetste ongunstige ontwikkeling van de Britse dienstenbalans, was het de taak van de Britse volkshuishouding de exporten naar vermogen uit te breiden en de importen, niettegenstaande de grote behoeften, zo gering mogelijk te houden. "Export or die", werd een veel gehoorde uitdrukking. De eerste resultaten van het streven naar een gunstige handelsbalans waren zeer succesvol. Dit blijkt uit onderstaande volume-indexcijfers met 1938 als basis¹⁾:

	Import	Export		Import	Export
2e kwartaal 1945	66,5	48,1	2e kwartaal 1946	68,7	97,7
3e kwartaal 1945	61,7	46,2	3e kwartaal 1946	70,1	103,9
4e kwartaal 1945	53,0	55,8	4e kwartaal 1946	72,2	110,8
1e kwartaal 1946	63,2	83,9			

Reeds in het derde kwartaal van 1946 overschreed de Britse export het voor-oorlogse volume. Dit resultaat spreekt nog meer, indien er op wordt gewezen, dat in de jaren 1943 en 1944 het exportvolume tot minder dan 30% van het jaar 1938 was teruggelopen. In verband met deze snelle toename van de uitvoer, moet op enige omstandigheden worden gewezen, welke in 1946 en in latere jaren de Britse exporten sterk stimuleerden:

1. De Britse uitvoer van industriële producten profiteerde in belangrijke mate van het wegvallen van de Duitse en Japanse concurrentie.
2. In het buitenland was een omvangrijke koopkracht aanwezig, vooral in de vorm van geaccumuleerde sterlingsaldi.
3. De voorschriften ten aanzien van het internationaal gebruik van het pond sterling, betekenden een stimulans voor de Britse exporten. De ponden gehouden door het buitenland richtten zich voornamelijk op Groot-Brittannië.
4. Het toenemende gebrek aan dollars in vele landen verminderde de Amerikaanse concurrentie, waarvan de Britse exporteurs konden profiteren.

Het importvolume in 1946 bedroeg slechts 68.6% van het volume in 1938. De geringe invoer was toe te schrijven aan de importrestricties in Groot-Brittannië en aan de onmogelijkheid in deze schaarsteperiode voldoende goederen van het buitenland te verkrijgen.

Door deze ontwikkeling van de Britse buitenlandse handel was in 1946 het handelsbelanstekort (£ 176 miljoen) aanzienlijk kleiner dan in 1938 (£ 302 miljoen). Zouden de import- en exportprijzen zich niet hebben gewijzigd, dan had het import-overschot in 1946 — bij een zelfde handelsverkeer — slechts £ 64 miljoen bedragen.

¹⁾ Bron: "Monthly Digest of Statistics", Juni 1947, pag. 89.

Uit de bovenstaande analyse van de Britse lopende betalingsbalans over 1946 is duidelijk gebleken, dat het omvangrijke negatieve saldo niet werd veroorzaakt door onvoldoende activiteiten of te geringe opofferingen van de Britse volkshuishouding, maar dat het deficit voornamelijk het gevolg was van de verslechterde ruilvoet, het opdrogen van inkomstenbronnen tijdens de oorlog en het trage demobilisatietempo nadat de oorlog was beëindigd.

De partiële betalingsbalansen

In een periode waarin de inwisselbaarheid van de valuta ontbreekt, zodat het voor een volkshuishouding in het algemeen niet mogelijk is een tekort ten opzichte van een bepaald land of groep van landen te dekken met een overschot ten opzichte van een ander land of een andere groep van landen, is de ontwikkeling van de partiële betalingsbalansen van de allergrootste betekenis.

Het deficit op de Britse lopende betalingsbalans over 1946, groot £ 344 miljoen, was o.m. samengesteld uit een tekort ten opzichte van het dollar gebied en de rest van de sterling area, groot resp. £ 332- en £ 43 miljoen en een overschot ten opzichte van West-Europa, groot £ 91 miljoen¹⁾. Aan de gewijzigde positie van Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area, wordt in het nog volgende, handelende over de Britse goud- en dollarpositie, aandacht geschonken. Het negatieve saldo op de partiële betalingsbalans met de rest van de sterling area was een nieuw en tijdelijk verschijnsel. Vóór de oorlog was hier steeds een omvangrijk surplus aanwijsbaar. Zo werd in 1938 een actief saldo van rond £ 110 miljoen bereikt. Deze wijziging was te wijten aan de nog beperkte exportcapaciteit van het Verenigd Koninkrijk en het verminderen van de voorheen zeer omvangrijke onzichtbare inkomsten uit de rest van de sterling area. Het surplus met West-Europa was een gevolg van de grote importbehoefte en de geringe exportcapaciteit van het tijdens de oorlogsjaren ernstig beschadigde Europese continent.

De Britse goud- en dollarpositie

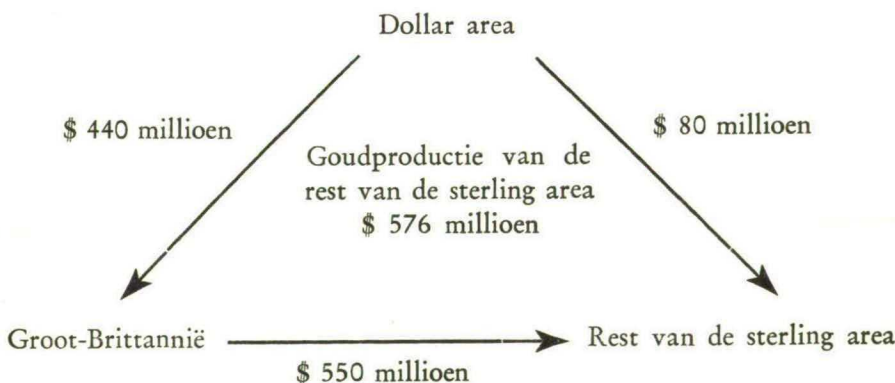
De verplichting van de tot de sterling area behorende landen, hun inkomsten in harde-valuta aan de sterling area dollarpool af te dragen, brengt met zich mede, dat de Britse goud- en dollarpositie door de activiteiten van de gehele sterling area wordt bepaald. Van belang voor de Britse goud- en dollarpositie zijn:

¹⁾ Volgens Cmd. 8201, pag. 30 behoren tot het dollargebied: "The U.S.A. and dependences; other American account countries of Central and South America, and the Philippines; and Canada. Purchases of oil from U.S. companies operating in the Netherlands Antilles and Arabia". Onder West-Europa wordt verstaan de in de loop van 1948 gevormde groep van Marshall-landen met hun overzeese bezittingen.

- a. Transacties tussen Groot-Brittannië en de dollar area.
- b. Transacties tussen de rest van de sterling area en de dollar area.
- c. Transacties tussen de sterling area en niet tot de dollar area behorende landen, in zoverre goud- of dollarbewegingen hiervan het gevolg zijn.
- d. Goudleveranties van de rest van de sterling area aan Groot-Brittannië.

De vooroorlogse gegevens betreffende deze, de goud- en dollarpositie beïnvloedende, transacties zijn uiteraard zeer onvolledig¹⁾. Een analyse van de wijziging in de Britse goud- en dollarpositie in de jaren 1938-1946 moet dan ook beperkt blijven tot een onderzoek naar de belangrijkste van de hierboven genoemde transacties²⁾.

Ook vóór de oorlog had Groot-Brittannië een omvangrijk tekort op de lopende betalingsbalans met het dollargebied. In 1938 bedroeg dit deficit rond \$ 440 miljoen. De tot de rest van de sterling area te rekenen landen hadden eveneens een tekort met het dollargebied, en wel in genoemd jaar van rond \$80 miljoen. Het tekort van de gehele sterling area in 1938 bedroeg dus \$ 520 miljoen. In dit jaar bereikte het Verenigd Koninkrijk een surplus ten opzichte van de rest van de sterling area, groot \$ 550 miljoen, welk bedrag ongeveer overeenkwam met de goudproductie van de rest van de sterling area. Een driehoeksvereffening was hier mogelijk, zodat de Britse dollarpositie weinig moeilijkheden opleverde. Het bovenstaande kan als volgt schematisch worden samengevat: (De pijlen zijn gericht op de debiteur.)



In 1946 vertoonde de Britse goud- en dollarpositie een geheel ander beeld. Het lopende tekort van Groot-Brittannië met het dollargebied was in dit jaar gestegen tot \$ 1336 miljoen. De grote importbehoefte, de stijging

¹⁾ Gegevens zijn o.m. te vinden in "The Gold and Dollarshortage of the Sterling Area", "Economic Bulletin for Europe" 1949-1950, Genève, Vol. 1, 2e kwartaal 1949 en in het "World Economic Report 1949-1950", New York 1951, pag. 149-158.

²⁾ Opgemerkt dient te worden, dat bij de analyses van de Britse goud- en dollarpositie de bedragen in dollars zullen worden uitgedrukt.

van de importprijzen, het wegvallen van onzichtbare inkomsten en de omvangrijke overheidsuitgaven in het buitenland waren hiervan de oorzaak. Daarenboven was het tekort van de rest van de sterling area met het dollar-gebied meer dan verdrievoudigd. Reeds op deze plaats moet aan de toename van dit tekort van de rest van de sterling area enige aandacht worden geschonken. De tot de sterling area behorende overzeese gebieden brengen in ruime mate grondstoffen en voedingsmiddelen voor de wereldmarkten voort. Een groot gedeelte van deze producten wordt naar het dollar-gebied uitgevoerd, zodat deze afzet een zeer belangrijke steun voor de sterling area dollarpool betekent. Uit onderstaande tabel kunnen de belangrijkste dollars-opbrengende producten van de rest van de sterling area en de gebieden waar deze goederen voornamelijk worden voortgebracht worden afgelezen, terwijl uit deze tabel tevens de toeneming van de dollaropbrengsten in 1946, vergeleken met 1938, blijkt¹⁾:

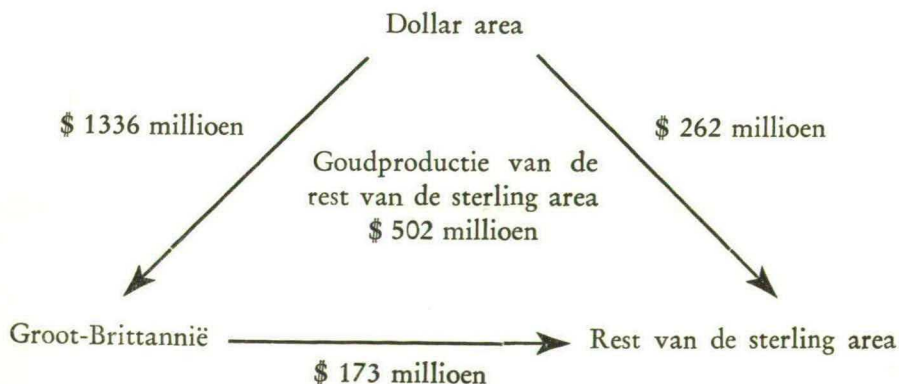
Land	Product	1938	1946
		In U.S. \$	millioen
Australië	Wol	2	107
Nieuw-Zeeland	Wol	4	25
	Huiden en vellen	3	7
	Diamant	10	73
Unie van Zuid-Afrika	Wol	—	37
	Jute	34	103
	Thee	7	23
	Lak	1	9
	Noten	4	17
	Specerijen	—	1
	Huiden en vellen	4	16
	Mica	1	5
	Mangaan	—	4
	Wol	3	10
Ceylon	Thee	9	17
	Rubber	9	13
Zuid-Rhodesia	Chroomerts	2	1
	Asbest	—	1
Malakka	Rubber	82	128
	Tin	34	4
Goudkust	Cacao	3	19
Nigeria	Cacao	2	10
Noord-Rhodesia	Koper	1	3
West-Indië	Suiker	13	15

¹⁾ Deze tabel is samengesteld uit gegevens vermeld in "Commonwealth Trade in 1950", "A Memorandum Prepared in the Intelligence Branch of the Commonwealth Economic Committee", Londen 1951, pag. 10. De bedragen hebben betrekking op de importen in de Verenigde Staten en Canada.

Niettegenstaande de toeneming van de exporten naar het dollargebied — het totaal van de hier bovenstaande dollaropbrengsten bedroeg in 1946 \$ 638 miljoen tegen \$ 228 miljoen in 1938 — steeg het tekort van de rest van de sterling area ten opzichte van het dollargebied in deze jaren van \$ 80 miljoen tot \$ 262 miljoen. De na-oorlogse grote dollartekorten van de rest van de sterling area waren voor het grootste gedeelte te wijten aan de vergroting van de importen in deze overzeese landen. Deze omvangrijke importen in de rest van de sterling area in de jaren na de oorlog waren het gevolg van onderstaande factoren:

- De grote inhaalvraag in deze gebieden, die in onvoldoende mate door Groot-Brittannië en andere West Europese landen kon worden gedekt.
- De schaarste aan voedingsmiddelen, waardoor in een aantal landen granen uit het dollargebied moesten worden geïmporteerd.
- De omvangrijke koopkracht en de hiermede verband houdende inflatoire ontwikkeling in deze overzeese gebieden, waardoor de import werd gestimuleerd.
- De afwezigheid van het aanbod van Japanse en Duitse producten, waardoor b.v. textielproducten, chemicaliën en machinerieën van elders moesten worden betrokken.
- De inflatoire tendenzen in de wereldhuishouding, waardoor importeurs in bedoelde overzeese gebieden hun aankopen meenden te moeten bespoedigen.
- De tijdens de oorlog gestimuleerde industrialisatie in de rest van de sterling area, die aanleiding gaf tot importen van kapitaalgoederen, die na de oorlog in het algemeen slechts door de Verenigde Staten op korte termijn konden worden geleverd.

De positie van Groot-Brittannië en de rest van de sterling area ten opzichte van het dollargebied in 1946 kan als volgt schematisch worden weergegeven: (Ook hier zijn de pijlen gericht op de debiteur.)



Vergeleken met het jaar 1938 waren de verhoudingen dus opmerkelijk gewijzigd. Was in dit jaar de opbrengst van de goudproductie groter dan het tekort van de gehele sterling area ten opzichte van het dollargebied, in het eerste na-oorlogse jaar was dit tekort ongeveer drie maal zo groot als de goudopbrengst.

Het goudprobleem van de sterling area

De goudproductie van de sterling area, die in 1938 \$ 576 miljoen bedroeg en in 1940 was toegenomen tot \$ 656 miljoen, had in 1946 nog slechts een omvang van rond \$ 500 miljoen. Deze teruggang in de voortbrenging werd voornamelijk veroorzaakt door het ongewijzigd blijven van de goudprijs (\$ 35 per ounce fine) in een periode waarin de productiekosten een sterke stijging vertoonden. Zo stegen in de Unie van Zuid-Afrika de bedrijfskosten per ounce fine goud van 885 4d. in 1938, tot 1275 4d. in 1946.¹⁾ Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van de goudproductie in de landen behorende tot de rest van de sterling area²⁾:

(in \$ miljoen)	1938	1940	1946	Verandering 1940-1946
Unie van Zuid-Afrika	425,65	491,63	417,45	— 74,18
Zuid-Rhodesia	28,52	28,96	19,06	— 9,90
Goudkust	23,62	31,02	20,51	— 10,51
India	11,24	10,13	4,61	— 5,52
Australië	55,72	57,54	28,86	— 28,68
Nieuw-Zeeland	5,32	6,50	4,17	— 2,33
Overige landen	25,93	30,22	7,34	— 22,88
Totaal rest van de sterling area	576,00	656,00	502,00	— 154,00

In 1946 had de goudproductie van de sterling area nog slechts een omvang van rond drie-kwart van die in 1940. Dit betekende een verminderde dollaropbrengst van meer dan \$ 150 miljoen. Het ongewijzigd blijven van de prijs van het goud werd een zeer belangrijke oorzaak van de moeilijke na-oorlogse goud- en dollarpositie van Groot-Brittannië.

Het bovenstaande gaf een beeld van de veranderingen in de Britse betalingsbalanspositie. Duidelijk bleek, dat een samenstel van factoren niet slechts een omvangrijk tekort op de lopende betalingsbalans, maar ook een omwenteling in de goud- en dollarpositie met zich mede bracht. Aan een volledig herstel van het vrije gebruik van het pond sterling in het internationale verkeer kon na het beëindigen van de oorlog dan ook niet worden gedacht. Niettegenstaande deze ingrijpende verschuivingen waren de Britten

¹⁾ „Bank für internationalen Zahlungsausgleich”, 18e Jaarverslag, pag. 116.

²⁾ Bron: „International Financial Statistics”, April 1951, Pag. XXXIII.

na Victory Day in het algemeen niet pessimistisch, ten aanzien van de toekomst van het pond sterling. Verwacht werd, dat het Britse devies na een niet te lange reconstructie-periode zijn vroegere functie als alom aanwendbare valuta wederom zou kunnen gaan vervullen.

§ 8. DE VOORWAARDEN VAN DE "ANGLO-AMERICAN FINANCIAL AGREEMENT"

De extern-monetaire positie van Groot-Brittannië was na het beëindigen van de tweede wereldoorlog van dien aard, dat van een opheffing van de deviezencontrôle geen sprake kon zijn. Het internationale betalingsverkeer bleef zijn tijdens de oorlog verkregen bilaterale kenmerken behouden. Voor de monetaire relaties van het Verenigd Koninkrijk en de rest van de sterling area met het buitenland zorgden meer dan veertig betalingsovereenkomsten. Aan de leden van het "International Monetary Fund" was dit ingrijpen in het internationale betalingsverkeer toegestaan, en wel gedurende een overgangsperiode van vijf jaren.

Spoedig na het einde van de oorlog trachtten de Britten buitenlandse bijstand te verkrijgen, om de moeilijkheden te boven te kunnen komen. Reeds in December 1945 werd door de Verenigde Staten van Amerika een crediet van \$ 3750 miljoen verleend en in Maart 1946 werd een lening van Canada verkregen, groot \$ 1250 miljoen¹⁾. De Amerikaanse lening bracht echter met zich mede, dat de Britten van juist genoemde faciliteit van het Fonds, slechts gedurende een korte tijd gebruik konden maken, zodat het pond sterling diende te worden ontdaan, "of its protective wartime clothes and plunged anew into the now icy waters of multilateralism and free exchanges."²⁾

Volgens art. 3 van deze "Financial Agreement between the Governments of the United States and the United Kingdom dated 6th December 1945 together with a Joint Statement regarding Settlement for Lend Lease Reciprocal Aid, Surplus War Property and Claims", was het doel van dit crediet³⁾:

- a. Het verkrijgen van Amerikaanse goederen en diensten voor de Britten te vergemakkelijken.
- b. Groot-Brittannië in staat te stellen, tijdelijke tekorten op de na-oorlogse betalingsbalansen te dekken.
- c. De Britse goud- en dollarreserves op peil te houden.

¹⁾ In feite bedroeg het Amerikaanse crediet \$ 4.4 milliard. Bij de afwikkeling van "Lend-Lease", die regelijkertijd plaats vond, werd naast de lening van \$ 3750 miljoen, een bedrag van \$ 650 miljoen ter beschikking gesteld.

²⁾ "The Economist", 15 December 1945, pag. 876.

³⁾ Cmd. 6708. In de literatuur wordt deze overeenkomst veelal de "Anglo-American Financial Agreement" genoemd.

- d. De Britten in staat te stellen het vrije multilaterale verkeer te herstellen.

Het onder d. genoemde doel is in dit verband van de allergrootste betekenis. De maatregelen, die door de Britten dienden te worden genomen, om dit doel te bereiken, hebben de na-oorlogse ontwikkeling van het pond sterling als internationale valuta en zelfs van het hele internationale betalingsverkeer sterk beïnvloed. Om er zeker van te zijn, dat de Britten de voorgeschreven multilateralisatie van het betalingsverkeer in het gewenste tempo zouden bewerkstelligen, werden in de leningsovereenkomst enige verstrekkende voorwaarden opgenomen. Aan het nakomen van de meest belangrijke voorwaarden, werd een termijn verbonden, nl. van één jaar na de zgn. "effective date" van de overeenkomst. Art. 1 bepaalde, dat "the effective date of this Agreement shall be the date on which the Government of the United States notifies the Government of the United Kingdom that the Congress of the United States has made available the funds necessary to extend to the Government of the United Kingdom the line of credit in accordance with the provisions of this Agreement." 15 Juli 1946 werd als de "effective date" aangemerkt, zodat bedoelde voorwaarden vóór 15 Juli 1947 moesten worden nagekomen. In het nu volgende zal aan de belangrijkste bepalingen uit de leningsovereenkomst enige aandacht worden geschonken.

Opheffing van de sterling area dollarpool

Met art. 7 van de leningsovereenkomst nam Groot-Brittannië de verplichting op zich, overeenkomsten te sluiten, waardoor "the sterling receipts from current transactions of all sterling area countries will be freely available for current transactions in any currency area without discrimination with the result that any discrimination arising from the so called sterling area dollarpool will be entirely removed and that each member of the sterling area will have its currents sterling and dollar receipts at its free disposition for current transactions anywhere." Door deze clause verplichtte Groot-Brittannië zich, de landen behorende tot de sterling area de vrije beschikking te laten over hun lopende dollarinkomsten en de beperkingen op het gebruik door deze landen van uit het lopende verkeer ontvangen ponden bij lopende transacties op te heffen. Dit betekende niet slechts een liquidatie van de sterling area dollarpool, maar tevens een herstel van de vrije inwisselbaarheid van het pond sterling ten behoeve van de landen behorende tot de rest van de sterling area¹⁾.

Alvorens aan de achtergrond van deze voorwaarde aandacht te schenken,

¹⁾ In de literatuur wordt veelal over een herstel van de "convertibility" gesproken. Onder de hier gebezigde vertaling „inwisselbaarheid" moet in feite de vrije transferabiliteit worden verstaan.

is het wel gewenst eerst een omschrijving te geven van het begrip „lopende transacties". In de "Articles of Agreement of the International Monetary Fund" (art. XIX i) wordt de volgende definiëring gegeven¹⁾: "Payments for current transactions means payments which are not for the purpose of transferring capital and includes, without limitation:

1. All payments due in connection with foreign trade, other current business, including services and normal short term banking and credit facilities;
2. Payments due as interest on loans and as net income from other investment;
3. Payments of moderate amount for amortization of loans or for depreciation of direct investments;
4. Moderate remittances for family expences."

Met art. 7 hoopten de Amerikanen in de eerste plaats de sterlinggroeping zoals deze zich na 1939 had ontwikkeld, uit de weg te ruimen. Barbara Ward gaf voor dit Amerikaanse pogen de volgende verklaring: "To America it appears a sinister conspiracy to prevent its members from buying goods in the United States. When the Australians or New Zealanders or the Egyptians announce that they have only limited supply of dollars to spend because no more have been allowed to them by the authorities in London, the Americans instantly believe that the British Government is holding back dollars in order to cripple American trade or drive American commerce out of the Middle East or to achieve a hundred other unsavoury objectives."²⁾ Uit het onderstaande zal blijken, dat de Amerikaanse zienswijze ten aanzien van de sterling area onjuist, moet worden genoemd³⁾.

Op pag. 28 werd de sterling area met zijn dollarpool een deviezenrantsoeneringsinstituut genoemd. Uiteraard werkt elke vorm van deviezenrantsoenering discriminerend. Met deze algemene opmerking is echter nog geen antwoord gegeven op de vraag, of en in hoeverre door het bestaan van de sterling area Amerikaanse belangen worden aangetast. De samenwerking binnen de sterling area brengt met zich mede, dat de tot deze groeping behorende landen geneigd zijn elkanders goederen te kopen, maar het is minder juist hieraan de conclusie te verbinden, dat bij afwezigheid van deze monetaire groeping de totale Amerikaanse exporten naar de tot de sterling area behorende landen tezamen, omvangrijker zouden zijn. Immers, bij afwezigheid van deze samenwerking zou b.v. Malakka meer goederen uit de Verenigde Staten kunnen kopen, maar dit zou tevens bete-

¹⁾ "United Nations Documents 1941-1945" Londen 1947, pag. 57.

²⁾ T.a.p. pag. 208

³⁾ Opgemerkt dient te worden dat eerst na 1950 enige wijziging kwam in het Amerikaanse standpunt ten aanzien van de sterling area.

kenen, dat de Amerikaanse exporten b.v. naar Australië zouden moeten verminderen. Tegen deze bewering, die statisch genomen onaanvechtbaar is, zou kunnen worden ingebracht, dat dynamisch gezien, de sterling area de Amerikaanse export belemmert. Immers — aldus deze opmerker — tengevolge van het bestaan van de sterling area, hebben sedert September 1939 de productie-apparaten van en de goederenstromen tussen de tot de sterling area behorende landen zich dusdanig ontwikkeld, dat bij afwezigheid van de sterling area, het handelsverkeer met de Verenigde Staten groter zou zijn geweest. Aan dit standpunt kan echter slechts een geringe praktische waarde worden gehecht. Rekening houdend met de aard van de producten die door de sterling area worden voortgebracht en de veelal niet charmant te noemen importpolitiek van de Verenigde Staten, moet de mogelijkheid tot een aanzienlijk grotere verwerving van dollars door de sterling area, waardoor de Amerikaanse exporten naar deze landen zouden kunnen toenemen, gering worden genoemd. Hiermede is echter niet gezegd, dat het bestaan van de sterling area de exporten van bepaalde Amerikaanse producten niet ongunstig beïnvloedt. De sterling area dollarpool kan worden beschouwd, als een middel om extern-monetaire vreugde en verdriet over de tot deze area behorende volkshuishoudingen te verdelen. Zou de pool worden geliquideerd, dan zou het gevaar ontstaan, dat van de landen behorende tot de sterling area het ene land in een meer gunstige positie zou komen te verkeren, terwijl een ander in ernstige moeilijkheden zou geraken. Het is wel mogelijk, dat in de jaren na de oorlog een dergelijke wijziging door bepaalde Amerikaanse exporteurs niet ongewenst werd geacht. Immers, de volkshuishouding die voorheen meer aan de sterling area dollarpool ter beschikking stelde, dan door haar kon worden opgenomen, zou na een liquidatie van de pool van haar deviezenvoorraad — volgens G o s s e n ' s tweede wet — een minder kieskeurig gebruik zijn gaan maken. De klaarblijkelijkheid van een dergelijke handelwijze, waardoor eerder minder-essentiële goederen uit de Verenigde Staten zouden zijn geïmporteerd, wint nog aan evidentie, indien er op wordt gewezen, dat een besteding van deviezen onder het alziende oog van de Britse autoriteiten, rationeler geschiedt, dan door het eerste het beste ministerie van een overzees land.

Na het bovenstaande kan worden gesteld, dat bij afwezigheid van de sterling area dollarpool, het totaal der Amerikaanse exporten naar bedoelde landen niet veel groter zal zijn, echter dat de samenstelling van deze exporten een minder „hard” karakter zal dragen.

Herstel van de vrije transferabiliteit van het pond

In art. 8 (ii) van de leningsovereenkomst werd bepaald, dat de Britten “no later than one year after the effective date of this agreement, unless in exceptional cases a later date is agreed upon after consultation, will impose

no restrictions on payments and transfers for current transactions." Deze voorwaarde, waarmede de Amerikanen het herstel van het vrije internationale betalingsverkeer wilden bespoedigen, kende een tweetal uitzonderingen:

- a. Voor het gebruik van de geaccumuleerde pondensaldi, werden afzonderlijke regels in de leningsovereenkomst opgenomen. Aan deze regels wordt in het nog volgende aandacht geschonken.
- b. Buiten de bepaling vielen de restricties, ingesteld overeenkomstig de artikelen van het "International Monetary Fund", uitgezonderd die opgenomen in art. XIV. 2¹). Volgens de artikelen van het Fonds kon Groot-Brittannië onder de volgende omstandigheden het deviezenverkeer, wat betreft lopende transacties, beperken:
 1. Indien het fonds een bepaalde valuta „schaars" had verklaard. Het desbetreffende artikel VII. 3. luidt:
 - (a) "If it comes evident to the Fund that the demand for a member's currency seriously threatens the Fund's ability to supply that currency, the Fund, shall formally declare such currency scarce."
 - (b) "A formal declaration under (a) shall operate as an authorization to any member, after consultation with the Fund, temporarily to impose limitations on the freedom of exchange operations in the scarce currency."
 2. De meest belangrijke mogelijkheid, die echter door de "Anglo-American Financial Agreement" niet werd erkend, bood art. XIV. 2. Dit artikel zegt: "In the postwar transitional period members may maintain and adapt to changing circumstances restriction on payments and transfers for current international transactions. Members shall withdraw restrictions maintained or imposed under this section as soon as they are satisfied that they will be able, in the absence of such restrictions, to settle their balance of payments in a manner which will not unduly encumber their access to the resources of the Fund."

Gebruik van de geaccumuleerde sterlingsaldi

Met art. 10 (i) van de leningsovereenkomst nam Groot-Brittannië de verplichting op zich, met landen binnen en buiten de sterling area regelingen te treffen over het gebruik van de tijdens de oorlogsjaren geaccumuleerde sterlingsaldi. Hiervoor werden de volgende richtlijnen vastgesteld:

- a. "Balances to be released at once and convertible into any currency for current transactions;

¹) "United Nations Documents 1941-1945" pag. 40 en 52.

- b. Balances to be similiary released by instalments over a period of years, beginning in 1951;
- c. Balances to be adjusted as a contribution to the settlement of war and post war indebtetness and in recognition of the benefits which the countries concerned might be expected to gain from such a settlement."

In art. 10 (ii) werd als voorwaarde gesteld, dat de te deblokken of op andere wijze vrij te komen ponden, aanwendbaar zouden moeten zijn bij lopende transacties, zonder discriminatie. In dit verband kan de vraag worden gesteld waarom door de Amerikanen bij de leningsovereenkomst zo veel aandacht werd geschonken aan het probleem van de geaccumuleerde saldi. De volgende overwegingen zullen een rol hebben gespeeld:

1. Het bestaan van omvangrijke pondensaldi werd door de Amerikanen als een gevaar voor een mogelijke langdurige discriminatie ten opzichte van het dollargebied beschouwd.
2. Uit art. 3 bleek, dat het crediet niet slechts werd verleend om de partiële onevenwichtigheden ten opzichte van de Verenigde Staten op te heffen, maar dat het doel van de lening o.m. was, de totale extern-monetaire positie van het Verenigd Koninkrijk te saneren. Het is duidelijk, dat het probleem van de geaccumuleerde sterlingsaldi dan ook niet buiten beschouwing kon blijven.
3. De Amerikanen zagen een overeenkomst tussen "Lend-Lease" en de groei van de sterlingsaldi. Dit zou reeds kunnen worden afgeleid uit art. 10 (i) (c). In de Verenigde Staten werd verwacht, dat de houders van sterlingsaldi een deel van hun vorderingen zouden laten vallen, zoals door de Verenigde Staten schulden uit hoofde van leveringen in het kader van de Leen en Pachtwet waren kwijt gescholden¹).
4. Het is begrijpelijk, dat de Amerikanen bij het verschaffen van een omvangrijke lening reeds uit het oogpunt van zekerheid een inzicht wilden hebben in de omvang van de verplichtingen van de debiteur en de wijze waarop deze verplichtingen in de toekomst zouden kunnen worden nagekomen.

Deviezenrestricties ten aanzien van de Verenigde Staten

Met art. 8 (i) verplichtte Groot-Brittannië zich om reeds op de "effective date", dus op 15 Juli 1946, de deviezenrestricties op te heffen welke de volgende transacties zouden kunnen belemmeren:

- a. "Payments of transfers in respect of products of the United States

¹) Ook in Groot-Brittannië was men er algemeen van overtuigd, dat een deel van deze schulden diende te worden kwijt gescholden. In dit verband merkte Prof. Lionel Robbins op: "The money was spent in common cause and it is unfair that we alone should bear the burden. We feel that the money was spent in the common interest of humanity in preventing the domination of the world by Nazi and Japanese aggression". ("The Sterling Problem", "Lloyds Bank Review", Oct. 1949, pag. 25/26.)

- permitted to be imported in the United Kingdom, or other current transactions between the two countries, or
- b. the use of the sterling balances to the credit of residents of the United States arising out of current transactions."

Uit het nog volgende zal blijken, dat het nakomen van de voorwaarden, gesteld in art. 8 (i) weinig moeilijkheden met zich medebracht.

§ 9. MAATREGELEN OM AAN DE VOORWAARDEN VAN DE LENINGSOVEREENKOMST TE VOLDOEN

Het inwilligen van de eisen gesteld in art. 8 (i), kon door Groot-Brittannië zonder veel bezwaren geschieden. Immers de importen uit de Verenigde Staten, welke in grote mate bepalend waren voor de omvang van de betalingen naar dit land, werden voornamelijk door quantitative importbeperkingen gereguleerd en niet door middel van transferrestricties. Daarenboven konden de op American accounts staande ponden reeds tegen de officiële koers in dollars worden omgezet¹⁾.

De eis, dat de uit het lopende verkeer ontvangen ponden, vrij dienden te kunnen worden aangewend, bezorgde de Britten meer hoofdbreken. In theorie kon deze voorwaarde op de volgende wijzen worden nagekomen:

1. Door alle betalingen aan het buitenland in vreemde valuta te doen, waardoor geen "current sterling receipts" zouden kunnen plaatsvinden. Het is duidelijk, dat aan deze methode geen praktische waarde kon worden toegekend. Deze methode zou immers het einde van het pond sterling als internationale valuta betekenen. Verder moet worden opgemerkt, dat deze methode niet effectief kon zijn, daar de, door de Amerikanen voorgestelde, periodieke deblokkeringen van geaccumuleerde sterlingsaldi, ponden in het internationale verkeer zouden brengen.
2. Door betalingen aan het buitenland in ponden sterling te doen en de ontvangers in staat te stellen deze ponden direct om te zetten in elke gewenste valuta, waarmede lopende transacties zouden kunnen worden uitgevoerd, hadden de Britten eveneens aan de in de leningsovereenkomst gestelde voorwaarden kunnen voldoen. Ook deze methode was van geen praktische betekenis. Door deze onmiddellijke inwisselbaarheid, zou het gebruik van het pond in het internationale verkeer verminderen.
3. Door betalingen in ponden te doen, na met het buitenland afspraken te hebben gemaakt, betreffende het accepteren, houden en gebruiken van deze ponden.

) De op pag 35 genoemde "registered accounts", waarover na medio 1940 het betalingsverkeer met de Verenigde Staten werd geleid, werden na de oorlog "American accounts" genoemd.

De onder 3. genoemde methode, die door de Britten werd gevolgd, bracht de volgende voordelen met zich mede:

- a. Het pond sterling kon op deze wijze de grootst mogelijke aanwendbaarheid in het internationale verkeer verkrijgen.
- b. De tijd tussen het verkrijgen van ponden door het buitenland en het aanbieden van deze ponden door het buitenland (in ruil voor Britse producten of vreemde valuta) kon op deze wijze zo groot mogelijk worden.
- c. Het houden van sterling door het buitenland zou worden gestimuleerd.

Om het internationale gebruik van het pond sterling op de juiste wijze te reguleren, dienden door Groot-Brittannië dus overeenkomsten te worden gesloten, waarbij de landen zich verplichtten ponden te accepteren bij lopende transacties.

1. Het ontvangen en houden van ponden door de landen behorende tot de sterling area bracht weinig moeilijkheden met zich mede. Voor deze landen was het immers gebruikelijk, ponden in het internationale verkeer te hanteren en in reserve te houden.
2. Voor een aantal Zuid- en Midden-Amerikaanse landen werd het accepteren en houden van ponden door de Britten aantrekkelijk gemaakt, doordat aan deze landen American account-faciliteiten werden aangeboden. Daar de op American accounts staande ponden tegen dollars konden worden ingewisseld, was voor deze landen de inwisselbaarheid hersteld. De zgn. "American account area", waartoe de Verenigde Staten van Amerika en de Philippijnen reeds behoorden, werd op 2 Juli 1947 uitgebreid met Columbia, Costa Rica, Cuba, Dominicaanse Republiek, Ecuador, Guatemala, Haïti, Honduras, Mexico, Nigaragua, Panama, Salvador, Venezuela en op 15 Juli 1947 met Bolivia, Chili en Peru.
3. Met het merendeel der belangrijke handelspartners hadden de Britten reeds bilaterale betalingsovereenkomsten gesloten. De oorlog had de volkshuishoudingen in ongekennde mate van elkaar vervreemd, zodat het bilaterale accoord het meest voor de hand liggende middel was, om de internationale relaties wederom te herstellen. Deze overeenkomsten waren gekenmerkt door de verplichting van de centrale bank der contracterende partijen, om de valuta van de tegenpartij tot een bepaald **maximum te accepteren**. Bij overschrijding van deze zgn. "swing" moest met goud of dollars worden afgedekt. Met het sluiten van deze overeenkomsten waren de Britten reeds tijdens de oorlog begonnen. Dit blijkt uit onderstaande opsomming van enige bilaterale accoorden,

waarmede de na-oorlogse periode werd ingegaan. Met België werd in October 1944 een overeenkomst gesloten, met Zweden in Januari 1945, met Denemarken in Augustus 1945, met Nederland in September 1945, en met Tsjecho-Slowakije en Noorwegen in November 1945. Dit bilaterale systeem werd geleidelijk uitgebreid over een groot aantal landen. Opgemerkt zij, dat dit bilateralisme in bepaalde gevallen werd doorbroken. Zo werden in Februari 1946 België, Denemarken, Finland, Griekenland, Nederland, Noorwegen, Spanje, Zweden en Turkije in de gelegenheid gesteld, in verband met lopende transacties, ponden naar Brazilië te transfereren, terwijl Brazilië onder dezelfde voorwaarden ponden naar genoemde landen kon gaan overmaken¹⁾.

De eerste maatregel met het doel aan de voorwaarden, gesteld in art. 8 (ii) te voldoen, was de overeenkomst van 17 September 1946 tussen Groot-Brittannië en Argentinië. In dit accord werd bepaald, dat sterling door Argentinië uit lopende transacties ontvangen, vrij aanwendbaar zouden zijn voor het doen van betalingen, in verband met lopende transacties.

De meest ingrijpende maatregel was evenwel de instelling van het systeem van de zgn. "transferable accounts". Na 27 Februari 1947 werden met een groot aantal landen overeenkomsten gesloten, die het accepteren en houden van ponden door het buitenland zeer aantrekkelijk maakten. In deze accorden werd door de Britten toegestaan, dat ponden op transferable accounts, zonder voorafgaande vergunning van de Bank of England, konden worden getransfereerd, in verband met lopende transacties, binnen de transferable account area, naar de American account area, naar de zgn. — in het nog volgende te behandelen — "other countries" en uiteraard naar de landen behorende tot de sterling area. De mogelijkheid ponden naar de American account area te transfereren, maakte het voor de desbetreffende landen, welke in toenemende mate met dollarmoeilijkheden kregen te kampen, uitermate aantrekkelijk ponden van het buitenland te ontvangen. De transferable account landen namen dan ook zonder bezwaar de verplichting op zich, ponden uit het lopende verkeer te accepteren. In Februari 1946 werden aan de volgende landen transferable account-faciliteiten verleend: Argentinië, Canada, New Foundland, het Belgische-, Nederlandse- en het Portugese monetaire gebied. Op 2 Juni werd Brazilië in deze groepering opgenomen, op 1 Juli volgden Noorwegen en Spanje, op 8 Juli Tsjecho-Slowakije en Finland, op 14 Juli Egypte en de Anglo-Egyptische Soedan — na de sterling area te heb-

¹⁾ Zie: "The Evolution of the Exchange Control of the United Kingdom", "Midland Bank Review", Febr. 1949, pag. 9.

ben verlaten¹⁾ — en op 15 Juli verkregen Ethiopië, Iran, Italië, Uruguay en Zweden transferable account-faciliteiten.

Het toezicht op het nakomen van de verplichting, slechts ponden-overmakingen in verband met lopende transacties te doen plaatsvinden, dienden de monetaire autoriteiten in de transferable account landen zelf uit te oefenen. Om de zekerheid te verkrijgen, dat deze contrôle op de juiste wijze zou geschieden, waardoor zou worden voorkomen, dat kapitaaltransacties zouden kunnen plaatsvinden, werden in de transferable account area slechts landen met een betrouwbare deviezen-contrôle opgenomen.

4. Met een aantal landen, waarmede reeds een bilaterale relatie werd onderhouden, konden de Britten vóór 15 Juli 1947 niet tot de gewenste overeenstemming komen. Een van de oorzaken, dat niet geheel aan de verplichtingen, voortspruitend uit de "Anglo-American Financial Agreement", kon worden voldaan, was het tekort aan monetaire experts in Groot-Britannië. Hierdoor was het onmogelijk op zo een korte termijn zo vele overeenkomsten te sluiten²⁾). Door deze omstandigheid waren de onderhandelingen met Denemarken, Frankrijk, Rusland en Turkije op genoemde datum nog niet beëindigd. Verder verhinderden politieke en economische moeilijkheden in een aantal landen het afsluiten van bedoelde monetaire overeenkomsten. Tot deze groep behoorden Bulgarije, China, Griekenland, Hongarije, Joegoslavië, Oostenrijk, Paraguay, Polen en Roemenië. Verder waren er drie landen, die onwillig waren tot de transferable account area toe te treden³⁾. De bezettingsautoriteiten in Duitsland en Japan meenden aan de eis, ponden uit het lopende verkeer te accepteren, niet te kunnen voldoen. Zij waren bevreesd, dat het aannemen van het Britse voorstel hun "planning" zou bemoeilijken. Een soortgelijk standpunt werd door Zwitserland ingenomen. Met het oog op de interne stabiliteit wilde dit land de invoer van buitenlandse valuta onder contrôle blijven houden.

Overeenkomstig de clausule in de leningsovereenkomst, "... unless in exceptional cases a later date is agreed after consultation" verkregen de Britten tot 15 September 1947 uitstel, van het nakomen van de gestelde voorwaarden, wat betreft de juist genoemde landen. De verhouding van Groot-Britannië tot deze landen bleef bilateraal, m.a.w. deze landen konden slechts na verkregen vergunning van de Bank of

¹⁾ Wat hierbij de overweging was moge blijken uit een opmerking in de „Neue Zürcher Zeitung“, van 4 Juli 1947. „Offenkundig handelt es sich für Aegypten um eine nur politisch bedingte Geste der Selbständigkeit und keineswegs um ein mangelndes Vertrauen in der Sterlingwährung, denn Aegypten belöst sowohl seine Währungsreserven einstweilen in London und wird auch weiterhin den Hauptteil seines externen Zahlungsverkehrs über Sterling abwickeln.

²⁾ „After Juli 15th“, „The Economist“, 19 Juli, pag. 117.

³⁾ Burke Knapp en F. M. Tamagna: „Sterling in Multilateral Trade“, „Federal Reserve Bulletin“, Sept. 1947, pag. 1089.

England, hun ponden buiten de sterling area besteden. Deze landen werden bekend als de zgn. "bilateral account countries".

5. Tenslotte moeten nog enige landen worden genoemd, die eveneens beperkt bleven in het gebruik van ponden sterling. Het ontbreken van een betrouwbare monetaire autoriteit, verhinderde aan de ponden sterling, ontvangen door Afghanistan, Albanië, Korea, Liberia, Nepal, Saudi-Arabië en Tanger, een vrij gebruik toe te staan. De aanwendbaarheid van ponden op zgn. "other accounts" (ook wel "residual accounts" genoemd), bleef beperkt tot transfers tussen juist genoemde landen en van deze landen naar de sterling area. Door de geringe economische betekenis van deze landen en de omstandigheid, dat zij veelal een sterlingtekort hadden, brachten deze regelingen geen moeilijkheden met zich mede.

Overeenkomstig de aanwijzingen in de leningsovereenkomst, deden de Britten hun best het gevaar, dat verband hield met de tijdens de oorlogsjaren geaccumuleerde sterlingsaldi, zo veel mogelijk te verminderen. Met dit doel werden met een aantal landen overeenkomsten gesloten, waarbij een belangrijk deel van de saldi werd geblokkeerd.

Het is niet de bedoeling aan al deze overeenkomsten aandacht te schenken. Volstaan kan worden met enige opmerkingen betreffende de regelingen met Argentinië en Egypte, welke de door de Britten gevolgde methode in voldoende mate kunnen illustreren.

In de hierboven reeds genoemde overeenkomst met Argentinië van 17 September 1946, werden ook bepalingen opgenomen over het gebruik van de geaccumuleerde sterlingsaldi. Bepaald werd, de sterlingsaldi van Argentinië in een periode van vier jaren vrij te geven, in welke tijd;

- a. jaarlijks een bedrag zou worden gedeblokkeerd;
- b. additionele deblokkeringen zouden plaatsvinden, indien de betalingsbalans ten opzichte van de sterling area voor Argentinië een tekort zou vertonen;
- c. saldi konden worden aangewend voor de overneming van Britse bezittingen (voornamelijk spoorwegen) in Argentinië;
- d. £ 10 miljoen kon worden gebruikt voor betalingen naar Brazilië.

Het is wel interessant te weten, dat van Amerikaanse zijde reeds spoedig bezwaren werden gemaakt tegen deze regeling¹⁾. De Amerikanen beweerden, dat de clause (ad b.): "If in any year the balance of payments with the sterling area is unfavourable to Argentina, Argentina may further more dispose freely within the said area of its sterling balances for an amount

¹⁾ Zie "The Banker" Febr. 1947 pag. 74.

equivalent with the deficit", in strijd was met art. 10 (ii) van de "Anglo-American Financial Agreement", waarin was bepaald, "that any sterling balances released..... will..... be freely available for current transactions in any currency area without discrimination." Immers, deze additioneel te deblokkeren ponden zouden door Argentinië slechts kunnen worden gebruikt voor overmakingen naar de sterling area. Van Britse zijde werd geantwoord, dat aan deze clause in het Brits-Argentijnse accord geen praktische waarde behoefde te worden gehecht, daar met zekerheid kon worden aangenomen, dat gedurende de tijd van bedoelde betalingsovereenkomst de sterling area niet in staat zou zijn een surplus ten opzichte van Argentinië te verkrijgen. Dit incident toonde op duidelijke wijze, dat de Amerikanen elke vorm van discriminatie wilden voorkomen.

Na langdurige onderhandelingen slaagden de Britten er in met Egypte tot overeenstemming te komen, over het gebruik van de Egyptische sterling-saldi¹⁾). Eind Juni 1947 werd een accord getekend, waarbij de saldi, groot ca. £ 400 miljoen, over een tweetal rekeningen werden verdeeld. Op "Account No. 2" werden geblokkeerde ponden geboekt en op "Account No. 1" een gedeblokkeerd bedrag groot £ 8 miljoen, plus £ 12 miljoen te gebruiken om tijdelijke moeilijkheden bij het sluitend maken van de betalingsbalans te kunnen overwinnen.

Deze blokkeringsmethode werd bij de belangrijkste crediteuren gevolgd. Over de omvang en verdeling van de totale sterlingsaldi in Juni 1947, werden door de Britse Minister van Financiën, Dalton, enige gegevens bekend gemaakt, waaruit bleek, dat een belangrijk gedeelte van deze saldi als ongevaarlijk was te beschouwen²⁾). Van het totale bedrag, groot £ 3559 miljoen, was ca. £ 1700 miljoen op grond van overeenkomsten geblokkeerd. £ 400 miljoen behoorden aan Australië, Nieuw-Zeeland en de Unie van Zuid-Afrika, "with which" — aldus de Minister — "we have not thought it necessary to enter into the same kind of formal arrangements." Verder werden saldi groot ca. £ 760 miljoen, gehouden door de overige delen van de rest van de sterling area. Dit waren voornamelijk de koloniale gebieden, "with whom we have our own methods of arrangement." Er resteerden dus nog rond £ 700 miljoen „vrije" pondensaldi, waarvan een gedeelte op grond van gentlemen's agreements, als geblokkeerd kon worden beschouwd.

§ 10. DE "CONVERTIBILITY-CRISIS"

Na een analyse te hebben gemaakt van de door de oorlogsomstandigheden gewijzigde Britse betalingsbalanspositie en een opsomming te hebben gege-

¹⁾ Cmd. 7163.

²⁾ "The Dollar Drain", "The Banker", Sept. 1947, pag. 146.

ven van de door de Amerikanen gestelde leningsvoorwaarden, meende W. Hill (in 1946) te kunnen beweren: "It is possible, that Britain will not need the whole of the American and Canadian credits during the period of transition."¹⁾ Zelfs toen in de loop van de eerste helft van het jaar 1947 de toestand beter kon worden overzien, waren velen niet pessimistisch ten aanzien van de resultaten van de door de Britten genomen maatregelen. Zo schreef "The Economist", vier dagen nadat de belangrijkste voorwaarden gesteld in de leningsovereenkomst dienden te zijn nagekomen: "It is unlikely that there will be any resultant pressure on the British gold and dollarreserves in the future."²⁾

Toch was na medio 1947 met grote mate van zekerheid te voorspellen, dat het instellen van de vrije transferabiliteit van het pond sterling grote moeilijkheden met zich zou medebrengen. De juistheid van deze bewering kan reeds blijken uit onderstaande opmerkingen van algemene aard over de mogelijkheid de inwisselbaarheid van een valuta duurzaam te herstellen, zonder de deviezenreserves van de desbetreffende volkshuishouding (incl. de van het buitenland verkregen bijstand) op te offeren:

- a. De inwisselbaarheid van de valuta van een bepaalde volkshuishouding, beperkt tot die, voortspruitend uit lopende transacties, kan binnen een groep van landen met reeds inwisselbare valuta worden hersteld, indien de vraag naar en het aanbod van bedoelde valuta binnen deze area aan elkaar gelijk zijn, m.a.w. indien de betalingsbalans van bedoelde volkshuishouding ten opzichte van deze area in evenwicht is.
- b. Indien de valuta van de landen, behorende tot de groep waarbinnen de valuta van een bepaalde volkshuishouding inwisselbaar is geworden, niet of niet allen inwisselbaar zijn, kan een sluitende betalingsbalans ten opzichte van deze groep van landen onvoldoende zijn. Bij een overschot ten opzichte van de landen met niet inwisselbare valuta moet een evenwicht worden bereikt ten opzichte van de landen met wel inwisselbare valuta en bij een tekort met de landen met niet inwisselbare valuta moet ten opzichte van de landen met inwisselbare valuta een surplus worden bereikt met een omvang gelijk aan juist genoemd tekort.
- c. Indien niet slechts met valuta uit het lopende verkeer, maar ook met het gebruik van oude saldi moet worden rekening gehouden, dan zal de betalingsbalans een nog gunstiger beeld moeten vertonen.

Punt c. komt overeen met de situatie in het midden van het jaar 1947. Daar in deze periode vele valuta niet inwisselbaar waren en pondensaldi konden worden aangesproken, kon het pond sterling slechts duurzaam in-

¹⁾ "The Balance of Payments" in "Britain and her Export Trade", Londen 1946, pag. 43.
²⁾ 19 Juli 1947, pag. 118

wisselbaar worden gemaakt, indien de betalingsbalans van de sterling area een aanzienlijk overschot zou vertonen, en wel een overschot met de dollar area¹⁾.

De verplichtingen verbonden aan de leningsovereenkomst vielen evenwel in een periode waarin de betalingsbalans van Groot-Brittannië en de rest van de sterling area nog een omvangrijk deficit vertoonde, terwijl in de loop van 1947 factoren aanwijsbaar waren, die de onevenwichtigheden nog vergrootten.

Interne moeilijkheden (De "coal-crisis")

De in de jaren 1945 en 1946 ondernomen pogingen, om de Britse oorlogseconomie te transformeren in een vredes-economie waren succesvol. In anderhalf jaar tijds, werd het militaire apparaat teruggebracht van meer dan 5 miljoen tot rond 1,4 miljoen man en werd het merendeel van deze arbeidskrachten in het Britse productieproces ingeschakeld²⁾. De industriële productie nam in snel tempo toe, zodat reeds spoedig het vooroorlogse exportvolume kon worden overschreden.

Voor al door de zeer strenge winter van 1946/1947, kwamen echter de wanverhoudingen binnen het Britse productie-apparaat duidelijk aan het licht. Bij het streven de productie zo snel mogelijk uit te breiden, werd in de Britse volkshuishouding te weinig rekening gehouden met de mogelijkheid, dat de „faktischen Daten” in belangrijke mate zouden kunnen afwijken van de „Plandaten”; m.a.w. aan het risico-element was te weinig aandacht geschonken³⁾. Tegenover een achteruitgang in de steenkoolproductie viel een belangrijke vooruitgang te constateren in die productietakken, welke zeer sterk van de steenkoolproductie afhankelijk zijn. Dit blijkt reeds uit onderstaande productiecijfers⁴⁾:

Productietak	Eenheid	1938	1946	1946 in % van 1938
Steenkool	1000 ton per week	4624	3792	82 %
Electriciteit	mill. kwu. per maand	2405	4014	167 %
Gas	mill. therms per week	31,9	46,5	146 %
Staal	1000 ton per week	200	252	126 %

De oorzaak van de teruggang in de steenkoolwinning werd niet slechts veroorzaakt door gebrek aan arbeidskrachten (medio 1939 bedroeg het aantal arbeiders in deze productietak 773.000 en eind 1946 nog slechts 730.000), maar ook door een vermindering van de arbeidsproductiviteit. Bedroeg de productie per ploeg in 1938 1,14 ton, in 1946 werd slechts 1,06

¹⁾ In § 31 wordt aan het probleem van de inwisselbaarheid van het pond sterling uitvoerige aandacht geschonken.

²⁾ Zie "Economic Survey for 1947", Februari 1947, pag. 36.

³⁾ Walter Eucken: „Die Grundlagen der Nationalökonomie", Jena 1943, pag. 168.

⁴⁾ Bron: "Monthly Digest of Statistics".

ton voortgebracht¹⁾). Als belangrijkste oorzaken van deze daling waren te noemen; het uitgeput raken van de rendabele steenkoollagen, de ongunstige verandering in mentaliteit van de Britse mijnwerker, tot uiting komend in een toeneming van het absentisme (in 1937 gemiddeld 6,44 % en in 1946 15,95 %), een stijging in de gemiddelde leeftijd van de mijnbevolking en een verkorting van de werkweek.

De zgn. "coal-crisis" uitte zich in een verminderde voortbrenging van vele bedrijven, zodat ook de zo noodzakelijke exporten terugliepen. Al spoedig bleek, dat de door de Britse overheid voor eind 1947 gestelde "export target" van 140 % van het volume in 1938 onbereikbaar was²⁾. Deze stagnatie in de uitvoer, tezamen met stijgende importprijzen en omvangrijke overheidsuitgaven in het buitenland, hadden tot gevolg, dat de betalingsbalans zich veel ongunstiger ontwikkelde dan de Britse autoriteiten hadden verwacht. Dit blijkt duidelijk uit onderstaande vergelijking van de planning en de realiteit van de lopende betalingsbalans over 1947, uitgedrukt in miljoenen ponden sterling³⁾:

	Verwachting	Realiteit	Vershil
Import	— 1450	— 1560	— 110
Export	+ 1200	+ 1135	— 65
Saldo handelsbalans	— 250	— 425	— 175
Overheidsuitgaven (netto)	— 175	— 230	— 55
Overige onzichtbare inkomsten (netto)	+ 75	+ 97	+ 22
Saldo lopende betalingsbalans	— 350	— 558	— 208

Deze ongunstige ontwikkeling — het deficit was bijna 60 % groter dan werd verwacht — bemoeilijkte niet slechts het nakomen van de verplichtingen voortvloeiend uit de leningsovereenkomst, maar deze gang van zaken, waardoor de zwakte van de Britse volkshuishouding duidelijker aan het licht kwam, vergrootte in de wereld de overtuiging dat het "convertibility-experiment" van korte duur zou zijn, zodat transacties werden uitgevoerd welke aan de versterkte vermindering van de Britse goud- en dollarmiddelen medewerkten.

Externe moeilijkheden (Het universele dollarprobleem)

Na het beëindigen van de oorlog was men in het algemeen niet pessimistisch over de toekomstige ontwikkeling van het internationale betalingsverkeer. Verwacht werd, dat de grote onevenwichtigheden in de wereld-

¹⁾ Bron: "Monthly Digest of Statistics".

²⁾ "Economic Survey for 1947" zegt: "The Government has set an export target of 140 per cent of the 1938 volume to be reached by the end of 1947 as against the end-1946 level of 110-115 per cent of 1938". (pag. 18). "Economic Survey for 1948" moest echter bekennen, dat "the volume of exports had only risen to 117 per cent of 1938 by the fourth quarter of 1947...." (pag. 6).

³⁾ "Economic Survey for 1947" pag. 18 en "United Kingdom Balance of Payments 1946 to 1950" pag. 7.

huishouding geleidelijk zouden verminderen. Deze verwachting kwam o.m. tot uitdrukking in het laatste artikel van John Maynard Keynes, opgenomen in "The Economic Journal"¹⁾). In deze beschouwing kwam de schrijver tot de conclusie, dat niet met een langdurig dollartekort rekening behoefde te worden gehouden en wel in verband met:

- a. De inflatoire tendenzen in de Verenigde Staten.
- b. De nog omvangrijke goud- en dollarmiddelen buiten de Verenigde Staten.
- c. De gunstige ontwikkeling van de internationale monetaire samenwerking. (Onder meer in het kader van het "International Monetary Fund" en de "International Bank for Reconstruction and Development").

Tegen het einde van 1946 werd echter in toenemende mate duidelijk, dat de verschuivingen door de oorlog in de wereldhuishouding veroorzaakt, ernstiger waren dan voordien algemeen werd verondersteld. De onevenwichtigheden kwamen meer en meer aan het licht en het verschil tussen harde- en zachte-valuta werd scherper zichtbaar. Het groeiende dollartekort in zo goed als alle landen begon de ontwikkeling van het internationale handels- en betalingsverkeer te belemmeren.

Het is niet de bedoeling in dit verband de oorzaken van het universele dollartekort te analyseren²⁾). Volstaan zal worden met enige aandacht te schenken aan factoren die vooral in de loop van 1947 de dollarmoeilijkheden in de wereld deden vergroten.

In deze periode bleek, dat de oogstopbrengsten in vele landen gering zouden zijn³⁾). Naast de ongunstige weersgesteldheid, was er een groot gebrek aan arbeidskrachten en landbouwwerktuigen, terwijl de onvoldoende bemesting gedurende en na de oorlog zich begon te wreken. Onderstaande indexcijfers (1934—1938 = 100) tonen de oogstresultaten⁴⁾:

	Oogst 1946/47	Oogst 1947/48	Vershil
België	73	71	— 3%
Denemarken	94	76	— 19%
Frankrijk	83	75	— 9%
Duitsland	64	61	— 5%
Ierland	97	91	— 6%
Nederland	88	85	— 3%
Noorwegen	95	86	— 10%
Portugal	97	95	— 2%

¹⁾ "The Balance of Payments of the United States", Juni 1946, Vol. LVI, pag. 172-187.

²⁾ Zie hiervoor bijv. H. Zoetewij: „De Dollarschaarste in West Europa", Leiden 1949.

³⁾ Zie "A Survey of the Economic Situation and Prospects of Europe", Genève 1948, pag. 10.

⁴⁾ "Economic Survey of Europe in 1948", Genève 1949 pag. 17.

	Oogst 1946/47	Oogst 1947/48	Vershil
Spanje	90	85	— 6%
Oostenrijk	80	72	— 10%
Tsjecho-Slowakije	80	62	— 22%

Deze ontwikkeling noopte tot grotere aankopen van voedingsmiddelen in het dollargebied, waardoor de dollarbalans van vele landen ongunstig werd beïnvloed. Daarenboven vertoonde het Amerikaanse prijspeil in deze periode een sterke stijging. Dit blijkt reeds uit het onderstaande verloop van de Amerikaanse groothandelsprijzen¹⁾:

(1926 = 100)	Juni 1946	Jan. 1947	Aug. 1947	Prijsstijging Juni 1946 Aug. 1947
Totaal (889 prod.)	112,9	141,5	153,6	36%
Industriële prod.	107,3	136,7	147,6	38%
Voedingsmiddelen	112,9	156,2	172,3	53%

Deze prijsstijgingen, waardoor de ruilvoet van de landen welke in grote hoeveelheden Amerikaanse goederen importeerden verslechterde, vergrootten het dollarprobleem²⁾. Deze ontwikkeling had tot gevolg, dat de deviezenreserves van de meeste landen in snel tempo daalden. Uit onderstaande tabel met cijfers betreffende de centrale goudvoorraden, kan deze afbrokkeling van de deviezenreserves reeds blijken³⁾:

(in \$ miljoen)	Ultimo 1946	Medio 1947	Daling eerste helft 1947
België	735	643	92
Denemarken	38	32	6
Frankrijk	872	544	328
Nederland	265	190	75
Noorwegen	91	77	14
Zweden	381	168	213
Zwitserland	1430	1355	75
Zuid-Amerika	2118	1606	512
Nabije-Oosten	439	394	45

Niet alleen Groot-Brittannië, maar ook de landen behorend tot het gebied waarbinnen het pond inwisselbaar werd, kregen te kampen met een toenemend dollartekort. Het nakomen van de verplichtingen, verbonden aan de leningsovereenkomst, gaf het pond in de wereldhuishouding een aantrekkelijkheid, gelijk aan die van de meest harde-valuta. Het is dan ook begrijpelijk, dat de landen met niet inwisselbare valuta, door opvoering van pondenopbrengende exporten en vermindering van pondenkostende

¹⁾ Bron "Survey of Current Business", U.S. Department of Commerce.

²⁾ In "Economic Survey for 1948" (pag. 6) wordt erop gewezen, dat de prijsstijgingen in de Verenigde Staten "hit the United Kingdom, the world's greatest food importing country, particularly hard; and by mid-1947 the average f.o.b. price of our imports was about 30 per cent, higher than at mid-1945".

³⁾ Bron: "International Financial Statistics" (I.M.F.).

importen, in dollars converteerbare ponden trachtten te verkrijgen, terwijl de landen, die in staat waren gesteld pondensaldi aan te spreken op grotere schaal in landen met harde-valuta aankopen gingen verrichten.

Het herstel van de convertibiliteit van het pond sterling ging gepaard met een snelle afbrokkeling van de Britse goud- en dollarmiddelen. Deze ontwikkeling versterkte bij menigeen de overtuiging, dat de inwisselbaarheid van het pond sterling slechts van korte duur zou zijn. Dit had tot gevolg, dat vele landen in versneld tempo ponden trachtten te vergaren, welke in de dollar area werden aangewend. Door deze cumulatieve werking, werd het einde van de inwisselbaarheid van de Britse valuta bespoedigd. Reeds op 20 Augustus 1947 eindigde het monetaire experiment met het capitulatiebericht, "that convertibility of sterling into dollars is temporarily suspended". Hiermede kwam een einde aan een zeer emotionele periode uit de geschiedenis van het pond sterling. Met enige correctie, kan in dit verband gebruik worden gemaakt van een uitspraak van Paul Einzig: "Indeed the history of the great collapse of August 20, 1947, contains the basic elements of a classical tragedy: the character of the hero is noble and magnificent, and his aims and endeavours are just; and yet his fall is fated, because his endeavours are in conflict with the world trend and his collapse is necessary to satisfy supreme interests."¹⁾

Menige poging is ondernomen om de toeneming van het Britse goud- en dollartekort in de periode vóór 20 Augustus 1947 te analyseren. Bevredigende resultaten werden echter niet bereikt²⁾. Het voorhanden cijfermateriaal is te onvolledig om een goed inzicht te krijgen. Interessant is in dit verband het door de Britse Minister van Financiën H. D a l t o n verschaft materiaal, waaruit blijkt in welke mate door een aantal landen ponden sterling werden vergaard, welke na medio 1947 in dollars werden geconverteerd³⁾.

De in onderstaande tabel genoemde landen, deden in de periode van 1 Januari 1947 tot 20 Augustus 1947 de Britse reserves met £ 124 miljoen dalen. Het conversietempo lag in het derde kwartaal 1947 tot 20 Augustus evenwel vijf maal hoger dan in de eerste helft van dit jaar. Duidelijk blijkt, dat de in de eerste helft van 1947 geaccumuleerde ponden, in het derde kwar-

¹⁾ "The Tragedy of the Pound", London 1932, pag. 2. Paul Einzig doelt op de devaluatie van het pond sterling in het begin van de dertiger jaren. "September 21, 1931" werd hier veranderd in "August 20, 1947".

²⁾ Zie o.m. Prof. Lionel Robbins: "Inquest on the Crisis", "Lloyds Bank Review" 1947 no. 6, pag. 1-26. Roy Harrod: "The Dollar Problem", "The Banker", Dec. 1947, pag. 151-162. F. W. Paish: "The Dollar Credits and the Balance of Payments", "London and Cambridge Economic Service" Bulletin LV Vol. XXV, 10 November 1947, pag. 106. G. A. Kessler t.a.p. pag. 524 geeft de volgende globale ramingen van enige elementen van het Britse dollar tekort in de periode 15 Juli 1947-20 Aug. 1947:

a. Tekort op de Britse handelsbalans met de dollar area, \$ 300 miljoen.

b. Afgifte van dollars ten behoeve van de rest van de sterling area \$ 550 miljoen.

c. Afgifte van dollars als gevolg van het verlenen van transferable account faciliteiten, \$ 250 miljoen.

³⁾ "The Economist", 8 Nov. 1947, pag. 772

De gevolgen van de "Anglo-American Financial Agreement"

(in £ miljoen)	Conversie £ in \$			Verandering sterlingsaldi		
	1e helft 1947	1 Juli-20 Aug 1947	Totaal	1e helft 1947	1 Juli-20 Aug. 1947	Totaal
Argentinië	18,7	23,3	42,0	+ 9,3	— 7,5	+ 1,8
Belgisch mon. geb.	18,3	34,4	52,7	+ 21,6	— 23,2	— 1,6
Brazilië	5,0	7,5	12,5	+ 5,0	— 2,9	+ 2,1
Finland	—	2,8	2,8	+ 2,9	— 2,2	+ 0,7
Italië	1,3	1,3	2,6	— 7,7	+ 4,1	— 3,6
Nederlands mon. geb.	1,1	2,7	3,8	+ 4,3	— 4,0	+ 0,3
Portugees mon. geb.	4,7	2,9	7,6	— 1,8	— 0,6	— 2,4
Totaal	49,1	74,9	124,0	+ 33,6	36,3	— 2,7

taal in snel tempo werden aangesproken. Deze conversie en het toenemende dollartekort van Groot-Britannië en van de rest van de sterling area, deden het Amerikaanse crediet aanspreken. Binnen ruim één jaar was de lening, die gedurende 5 jaren het Verenigd Koninkrijk uit de na-oorlogse moeilijkheden had moeten helpen, zo goed als geheel verbruikt. Het tempo waarin dit crediet werd aangesproken, blijkt uit de onderstaande opstelling:

3e kwartaal 1946	\$ 400 miljoen
4e kwartaal 1946	\$ 200 miljoen
1e kwartaal 1947	\$ 500 miljoen
2e kwartaal 1947	\$ 950 miljoen
1.7.1947-20.8.1947	\$ 1300 miljoen
Totaal 1.7.1946-20.8.1947	\$ 3350 miljoen

Na 20 Augustus 1947 zijn aan beide zijden van de Atlantische Oceaan harde woorden gevallen over het spoedige einde van de inwisselbaarheid van het pond sterling. Over en weer werden beschuldigingen geuit. Terwijl van Amerikaanse zijde de oorzaak van het mislukken van het "convertibility-experiment" o.m. in het Britse "socialisme" werd gezien¹⁾, noemden de Britten o.m. de onjuiste Amerikaanse economische politiek en de strenge winter in West-Europa als de hoofdschuldigen. Zo meende "The Economist" te kunen beweren, "... that the fault for the present crisis — if fault there must be — is far more America's than Britain's. The loan was far too small when it was made, as the British pointed out at the time. The sharp reduction in the real value of the loan was due to the rise in American prices, following upon the abandonment of price control in America. The worldwide dollar crisis which hurled the convertibility provision into a disaster is due to the fact, that the American balance of payments has gone out of control. Nothing could have been done about any of these things by any British action or inaction."²⁾

¹⁾ Jacob Viner: "An American View of the British Economic Crisis", "Lloyds Bank Review", October 1947, pag. 28-38.

²⁾ 23 Augustus 1947, pag. 306.

Het is niet de bedoeling ook hier de schuldvraag aan de orde te stellen. Volstaan kan worden met erop te wijzen, dat een samenstel van factoren — waarvan de belangrijkste reeds in het voorgaande werden genoemd — het "convertibility-experiment" deed mislukken. Een andere vraag is, of het niet gewenst zou zijn geweest, toen deze factoren in de loop van 1947 steeds duidelijker konden worden onderkend, het nakomen van de verplichtingen die voortvloeiden uit de "Anglo-American Financial Agreement", tot een verder gelegen tijdstip uit te stellen. In plaats van te pogen het internationale verkeer, waarin het pond sterling de belangrijkste rol speelde, geleidelijk op de been te helpen, werd aan de nog zwakke patient een monetair paardenmiddel gegeven, waardoor het herstel van het vrije internationale handels- en betalingsverkeer aanzienlijk werd vertraagd. Toch heeft deze gang van zaken ook een voordeel opgeleverd. Door deze ontwikkeling werd het namelijk voor eenieder duidelijk, in welk een ongekend onevenwichtige toestand de oorlog de wereldhuishouding had achtergelaten. De overtuiging won hierdoor veld, dat vergaande maatregelen noodzakelijk waren om het internationale verkeer op gang te brengen.

§ 11. MAATREGELEN NA HET MISLUKTE HERSTEL VAN DE INWISSELBAARHEID VAN HET POND STERLING

Het mislukken van de pogingen om aan de belangrijkste verplichtingen voortvloeiend uit de Brits-Amerikaanse leningsovereenkomst te voldoen, noopte de Britten tot het nemen van ingrijpende maatregelen. Op deze wijze hoopten zij hun verzwakte extern-monetaire positie te versterken en het vertrouwen in het pond sterling te herstellen. In het nu volgende zal een overzicht worden gegeven van de meest belangrijke, in deze periode genomen maatregelen¹⁾.

Interne maatregelen

a. Maatregelen gericht op een verbetering van de Britse handelsbalans

De in Groot-Brittannië genomen maatregelen waren voornamelijk gericht op een vermindering van het deficit op de handelsbalans, vooral van het tekort met het dollargebied. Opgemerkt dient te worden, dat reeds vóór het beëindigen van de inwisselbaarheid van het pond sterling, namelijk op 6 Augustus 1947, de Britse regering er toe overging de importen en andere uitgaven in het buitenland met £ 228 miljoen (op jaarbasis) te verminderen, waarvan £ 200 miljoen voor dollaruitgaven. Doordat na genoemde datum de Britse goud- en dollarmiddelen in snel tempo daalden, werd op 23 October 1947 een verdere vermindering van de importen en wel met £ 116

¹⁾ In een studie van de "International Finance Committee of the National Foreign Trade Council", "Sterling since the Convertibility Crisis" (New York, April 1949) wordt aan de Britse politiek na 20 Augustus 1947 aandacht geschonken. Verder geeft de Bank of England in het "Report for the Year ended 29th February 1948" en het "Report for the Year ended February 28th 1949" een opsomming van de belangrijkste in deze periode gesloten monetaire accoorden.

millioen (eveneens op jaarbasis) aangekondigd. Naast deze inkrimping van de invoer, werden door de Britse overheid maatregelen getroffen om de uitvoer te stimuleren. In November 1947 werd overgegaan tot een verlaging van het Britse investeringsprogramma met £ 180 miljoen, door welke maatregel meer producten voor de buitenlandse markten beschikbaar zouden kunnen komen. Om de inflatoire tendenzen, welke een verbetering van de handelsbalans zou kunnen medebrengen, tegen te gaan, werd op 12 November 1947 een interim-budget aangenomen, waarbij de overheidsinkomsten werden opgevoerd en de uitgaven werden verminderd.

b. Herziening van de wettelijke regeling betreffende de Britse deviezencontrôle

Op 1 October 1947 werd de "Exchange Control Act 1947" van kracht. Tot deze datum steunde de Britse deviezencontrôle op de, uit het begin van de oorlog daterende, "Defence (Finance) Regulations". Het was dan ook gewenst, bedoelde contrôle een vredesbasis te geven. In grote lijn kwam de inhoud van de nieuwe wet overeen met de bepalingen in de juist genoemde "Regulations". Het hoofddoel bleef, alle beschikbare deviezen in de sterling area dollarpool te storten en het putten uit deze pool zoveel mogelijk te beperken. Bij deze gelegenheid verkreeg de sterling area een nieuwe, echter "drab, characterless title", namelijk de "scheduled territories"¹⁾.

Externe maatregelen

a. Maatregelen ten aanzien van de sterling area

Door de Ministers van Financiën van het Britse Gemenebest werden in September 1947 in Londen de moeilijkheden besproken. Bij deze gelegenheid werd overeen gekomen, dat de landen van de sterling area hun dollarskostende importen naar vermogen zouden beperken en dat zij verbeteringen zouden aanbrengen in hun deviezencontrôlesysteem om te voorkomen, dat ongewenste afvloeiingen van middelen zouden kunnen plaats vinden.

b. Maatregelen ten aanzien van het gebruik van geaccumuleerde sterling saldi

Om de last van de omvangrijke geaccumuleerde sterlingsaldi te verminderen, werden met enige leden van de sterling area overeenkomsten gesloten en met enige leden afspraken gemaakt, waarbij het gebruik van deze saldi werd geregeld. Reeds spoedig na het beëindigen van de inwisselbaarheid van het pond sterling werd met Ierland overeengekomen, dat dit land in de periode van 1 October 1947 tot 30 Juni 1948 de sterling

¹⁾ W. F. Crick: "The Sterling Area during and after the War". (Lezing op 1 December 1948, uitgegeven door de University of London en het Institute of Bankers.

area dollarpool voor een bedrag van £ 14 miljoen zou kunnen aanspreken, plus de zelfverdiende dollars. Op 17 November 1947 werd met Irak een overeenkomst gesloten, ter vervanging van het tot medio 1952 geldende accoord van 13 Augustus 1947¹⁾). Hierbij nam Irak de verplichting op zich, de lopende uitgaven tot medio 1948 in het Belgische monetaire gebied tot £ 986.000 te beperken en de uitgaven in deze periode in de American account landen, het Portugese monetaire gebied, Canada, New Foundland, Zwitserland, Argentinië, Zweden en Japan tot £ 4.327.000 te besnoeien. Nog vóór het einde van de inwisselbaarheid van het pond sterling, namelijk op 14 Augustus, was voor de periode tot eind 1947 met India een monetaire overeenkomst gesloten, waarbij — overeenkomstig het in het voorgaande behandelde Egyptische voorbeeld — op de "No. 1 Account" £ 35 miljoen werden geboekt, te gebruiken "for payment for current transactions in any currency area or for the purpose of any payment to residents of the sterling area", plus £ 30 miljoen aan te wenden "to meet any temporary shortage in India's available means of payment abroad". Op "No. 2 Account" resteerden ponden sterling geblokkeerd voor het doen van lopende betalingen²⁾). Het beëindigen van de inwisselbaarheid van het pond sterling bracht geen wijziging in deze regeling, wel werd door India bekend gemaakt, dat de dollarskostende importen naar vermogen zouden worden beperkt.

De staatkundige ontwikkeling in het voormalige Brits-Indië, waarbij op 15 Augustus 1947 twee politiek zelfstandige, echter economisch sterk afhankelijke eenheden ontstonden, t.w. India en Pakistan, maakte een verdeling van de "Indian sterling balances", op dit tijdstip groot ca £ 1160 miljoen, noodzakelijk. In December 1947 vond de verdeling plaats, waarbij o.m. de omvang van de bankbiljettencirculatie in beide gebieden als norm werd gehanteerd. Dit gebeuren maakte nieuwe monetaire regelingen noodzakelijk. Op 15 Februari 1948 werd met India overeengekomen, dat voor de eerste helft van 1948 £ 18 miljoen op "No. 1 Account" werd geboekt, waarvan £ 10 miljoen inwisselbaar in dollars³⁾). Ten behoeve van Pakistan werden bij de monetaire regeling van 21 Februari 1948 £ 6 miljoen gedeblokkeerd, plus £ 10 miljoen als "working balance", terwijl de sterling area dollarpool voor £ 3,3 miljoen van de op "No. 1 Account" staande ponden sterling kon worden aangesproken⁴⁾).

Ook met niet tot de sterling area behorende landen werden overeenkomsten gesloten, waarbij het gebruik van de geaccumuleerde ponden saldi werd geregeld. Nadat Egypte zich bij de transferable account landen had aangesloten, werd op 30 Juli 1947 een monetair accoord gesloten⁵⁾). In

¹⁾ Cmd. 7269 en Cmd. 7201.

²⁾ Cmd. 7195.

³⁾ Cmd. 7342.

⁴⁾ Cmd. 7343.

⁵⁾ Cmd. 7163.

verband met het aanstaande herstel van de inwisselbaarheid van het pond sterling, werd vanzelfsprekend geen aandacht besteed aan de Egyptische behoeften aan harde-valuta. Het opschorten van de inwisselbaarheid van het pond bracht Egypte echter spoedig in harde-valuta moeilijkheden. Egypte wendde zich dan ook — echter zonder succes — tot de Verenigde Staten voor een crediet van ca. \$ 80 miljoen¹⁾. In verband hiermede werd van Britse zijde, voor de tijd tot 31 October 1947, £ 1.5 miljoen in harde-valuta toegewezen. Tijdens besprekingen, welke tegen eind Augustus in Caïro begonnen, bleek dat Egypte grotere eisen stelde²⁾. In het verdere verloop van deze besprekingen verminderde Egypte zijn verzoek voor schaarse valuta. Begin November werd bepaald, dat voor bepaalde importen, een bedrag van \$ 8 miljoen in dollars zou worden toegewezen. Na langdurige besprekingen werd op 5 Januari 1948 in Caïro een financieel verdrag ondertekend³⁾. Hierbij werd een bedrag van \$ 21 miljoen gede-blokkeerd, terwijl het additioneel gede-blokkeerde bedrag, dat bij het accord van 1947 op £ 12 miljoen was vastgesteld, met £ 11 miljoen tot £ 23 miljoen werd verhoogd. Daarenboven werd een rantsoen harde-valuta vastgesteld, groot £ 6,25 miljoen en werd Egypte in de gelegenheid gesteld tegen betaling in ponden sterling nitraten uit Chili te importeren, aankopen bij Amerikaanse filialen van Britse petroleummaatschappijen te doen en de invoer van installaties voor de aardoliewinning in Egypte, ten behoeve van de "Anglo Egyptian Oilfields" en de "Shell" in ponden sterling te voldoen. Verder verplichtten de Britten zich £ 1 miljoen in goud aan Egypte te verkopen, om dit land in de gelegenheid te stellen zijn verplichtingen ten opzichte van het "International Monetary Fund" en de "International Bank for Reconstruction and Development" te kunnen voldoen. Dit resultaat was voor Egypte zeer gunstig te noemen. De oorzaak van deze vrijgevigheid, welke wel in tegenspraak was met de Britse dollarzorgen, was vooral te vinden in de ongunstige politieke ontwikkeling in het Midden-Oosten (Palestijnse kwestie).

c. Maatregelen ten aanzien van het gebruik van ponden sterling bij lopende transacties

Met een groot aantal landen werden na het beëindigen van de inwisselbaarheid van het pond overeenkomsten gesloten of afspraken gemaakt, welke in het algemeen er op waren gericht het pond sterling een zo ruim mogelijke aanwendbaarheid in het internationale betalingsverkeer te geven, zonder de sterling area dollarpool aan te tasten. Thailand werd op 1 October 1947, Rusland op 15 Januari 1948, Polen op 10 Maart 1948 en Chili

¹⁾ "Economische Voorlichting" (21 Jan. 1948) wees erop, „dat de V.S. weinig genegen waren financiële hulp te verstrekken aan landen die geen bevredigend economisch plan kunnen overleggen."

²⁾ "The Financial Times", 5 Sept. 1947, "Egypt is now asking for a further £ 4 million for the same period (tot 31.10.47) and another £ 2 million to the end of December."

³⁾ Cmd. 7305.

op 30 Juni 1948 in de groep van transferable account landen opgenomen. Daarnaast waren er enige landen, die zich aan de verplichting van de transferable account landen, zonder beperking ponden sterling in ontvangst te nemen, na het beëindigen van de inwisselbaarheid van het pond niet meer meenden te kunnen houden. Zo verlieten Canada en New Foundland op 21 Augustus 1947, België op 10 September 1947, Portugal op 12 December 1947, Italië en Vaticaanstad op 2 Februari 1948, Argentinië, Brazilië en Uruguay op 1 Juni 1948 de groep van de transferable account landen.

Het is wel gewenst, op deze plaats een overzicht te geven van het systeem volgens het welk het pond sterling na het mislukte herstel van de inwisselbaarheid, zijn functie als internationaal betaalmiddel kon vervullen. Daar dit systeem nog steeds wordt gehandhaafd zal aan de transfermogelijkheden bij lopende transacties een meer uitvoerige aandacht worden geschonken.

De Britten hebben hun monetaire wereld in de volgende vijf groepen verdeeld¹⁾:

1. Sterling area of Scheduled territories.
2. American account countries.
3. Transferable account countries.
4. Bilateral account countries.
5. Other- of Residual account countries of Non defined countries.

Ad 1.

Binnen de sterling area kunnen ponden sterling vrijelijk worden getransfereerd, echter voor betalingen naar landen buiten dit gebied is een vergunning van de Bank of England vereist. Medio 1948 was de sterling area als volgt samengesteld:

Europa

Groot-Brittannië.	Malta.
Ierland.	Man.
Gibraltar.	IJsland.
Kanaal-eilanden.	

Afrika

Basoetoland.	Kenya.
Betsjoeanaland.	Mauritius.
Gambia.	Nigeria en Kameroen.
Goudkust, Ashanti en Togoland.	Noord-Rhodesia.

¹⁾ Zie o.m. "British Exports and Exchange Restrictions Abroad" ("Swiss Bank Corporation", Londen), "Annual Reports Exchange Restrictions" (I. M. F. Washington), „Overzicht van het Betalingsverkeer in Ponden Sterling" (Amsterdamsche Bank en Incasso-Bank).

Nyassaland.
Seychellen.
Sierra Leone.
Somaliland.
St. Helena en Ascension.
Swaziland.

Azië

Aden, Hadramaut, Perim en
Soqatra.
Noord-Borneo, Broenei en
Serawak.
Burma.
Ceylon.
Cyprus.
Hongkong.
India.
Irak.
Maleise Federatie, w.o. Jehore,
Kedah, Kelantan Negri Sembilan,
Pahang, Perak, Perlis,
Selangor, Trengenu en de "Settlements"
Malacca en Penang.

Australazië en Oceanië

Ashmore en Cartier-eilanden.
Australië.
Australisch Zuidpoolgebied.
Cook-eilanden.
Fidzii-eilanden.
Nauroe.
Nieuw-Guinea.
Nieuw-Zeeland.

Amerika

Bahama-eilanden.
Barbados.
Bermuda-eilanden.
Brits-Guyana.
Brits-Honduras.
Falklands-eilanden en onderhorigheden.

Tanganjika.
Oeganda.
Unie van Zuid-Afrika.
Zanzibar.
Zuid-Rhodesia.
Zuid-West-Afrika.

Pakistan.
Perzische Golf gebieden, w.o.
Bahrein, Koeweit, Dubai, Abu
Dhabi, Shargah, Ajman, Ras Al
Khaima, Umm Al Quawain,
Kalba, Qatar, Muscate en
Oman.
Singapore; w.o. Eiland Singapore
en onderhorigheden, Kokos-
eilanden, Christmas-eiland en de
"Settlement" Labuan en onder-
horigheden.

Norfolk-eiland.
Papoea.
Union-eilanden
Westelijke Pacific-eilanden, Salo-
mons-eilanden, Gilbert- en
Ellice-eilanden en Tonga.
Westelijke Samoa.

Jamaica met Turks en Caicos-
eilanden en de Kaaiman-eilan-
den.
Leeuward-eilanden, w.o. Antigua,
Montserrat, St. Christopher,
Nevis en de Britse Maagden-
eilanden.

Trinidad.
Windward-eilanden, w.o. Domi-

nica, Grenada, St. Lucia en St.
Vincent.

Ad 2.

Ingezetenen van de American account countries kunnen, zonder voorafgaande vergunning van de Bank of England, ten laste van een American account, betalingen verrichten ten gunste van ingezetenen van de sterling area, van de transferable account countries, van de other account countries en van de American account countries. Transfer naar een ingezetene van een bilateral account country kan slechts met vergunning van de Bank of England geschieden. Medio 1948 behoorden de volgende landen tot de American account countries:

De Verenigde Staten van Amerika
en onderhorigheden.

Bolivia.
Chili.
Guatemala.
Haïti.
Honduras.
Mexico.
Columbia.
Costa-Rica.

Cuba.
Dominicaanse Republiek.
Ecuador.
Nigaragua.
Panama.
Peru.
Philippijnen.
Salvador.
Venezuela.

Ad 3.

Ingezetenen van de landen behorende tot de transferable account countries kunnen, zonder voorafgaande vergunning van de Bank of England, ponden transfereren, ten laste van een transferable account, naar ingezetenen van de sterling area, van de transferable account countries en van de other account countries. Medio 1948 bezaten de volgende landen deze transferable account faciliteiten:

Anglo-Egyptische Soedan.
Ethiopië.
Egypte.
Finland.
Iran.
Nederland en Overzeese Gebieden.

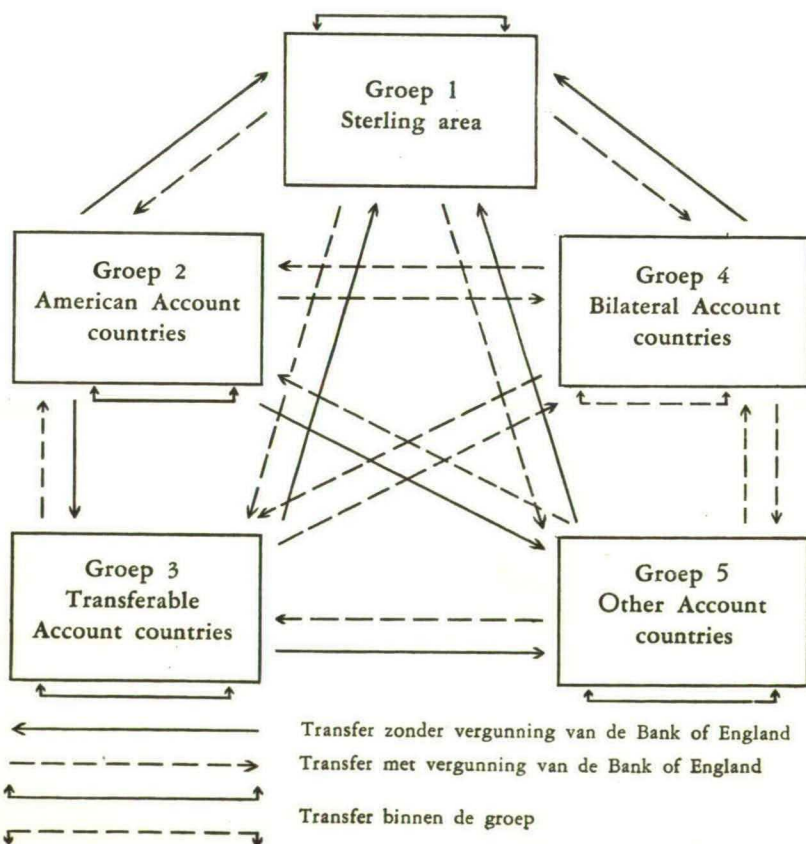
Noorwegen.
Polen.
Siam.
Spanje en Overzeese Gebieden.
Tsjecho-Slowakije.
Rusland.

Ad 4.

Het vrije gebruik van ponden sterling is voor de bilateral account countries gering. Ingezetenen van deze landen kunnen, zonder inmenging van de Bank of England, slechts ten laste van een bilateral account ponden

transfereren naar de sterling area. In het midden van het jaar 1948 waren de volgende bilateral account countries aanwijsbaar:

Argentinië.	Japan.
België, Luxemburg, Belgische Congo en Ruanda Urundi.	Joego-Slavië.
Brazilië.	Libanon.
Bulgarije.	Oostenrijk.
Canada en New Foundland.	Paraguay.
China en Formosa.	Peru.
Denemarken, Groenland en de Färöer-eilanden.	Portugal en Overzeese Gebieden.
West-Duitsland.	Roemenië.
Frankrijk en Overzeese Gebieden.	Syrië.
Griekenland.	Tanger.
Hongarije.	Transjordanie.
Israël.	Turkije.
Italië.	Uruguay.
	Vaticaan Stad.
	Zwitserland en Lichtenstein.



Ad 5.

Ingezetenen van de residual account countries kunnen, ten laste van een residual account, vrijelijk ponden transfereren naar ingezetenen van de sterling area en van de residual account countries. Voor alle overige overmakingen is de toestemming van de Bank of England vereist. Tot deze minder belangrijke groep behoorden medio 1948 de volgende landen:

Afghanistan.	Liberia.
Albanië.	Nepal.
Cyrenaïca.	Saudi-Arabië.
Erithrea.	Somaliland.
Jemen.	Tripolitanie.

De hierboven opgesomde transfermogelijkheden worden op pag. 84 schematisch weergegeven.

d. Goudlening van de Unie van Zuid-Afrika

Op grond van de begin 1946 met Groot Brittannië gesloten "gold sales agreement", kon de Unie van Zuid-Afrika voor zijn "reasonable requirements" aan harde-valuta uit de sterling area dollarpool putten. De Unie diende echter jaarlijks een bedrag van £ 80 miljoen in goud aan de pool af te staan, welk bedrag met maximaal £ 10 miljoen kon worden vermindert. Van deze regeling heeft de Britse deviezenvoorraad geen steun onderhouden. De netto bijdrage van de Unie bedroeg in 1946 slechts £ 11 miljoen, terwijl in 1947 zelfs netto £ 20 miljoen van de pool werd opgeëist¹⁾.

In verband met de Britse dollarmoeilijkheden werd op 9 October 1947 een nieuwe overeenkomst gesloten, die op 14 Februari 1948 van kracht werd²⁾. Hierbij stelde de Unie van Zuid-Afrika 9.275.000 ounces fijn goud, of ca. £ 80 miljoen, ter beschikking, door Groot-Brittannië terug te betalen in goud na drie jaren, of op een vroegere datum in ponden sterling om te voorkomen, dat de goudreserves van de South African Reserve Bank beneden Z.A. £ 100 miljoen zouden dalen³⁾. Verder werd de Reserve Bank verplicht, "to sell gold to the Bank of England against payment in sterling for the equivalent of the net amount of payments made by the residents of the Union through the United Kingdom, in favour of persons resident in countries outside the sterling area, whether made in sterling or other currencies." Naast de goudlening betekende deze regeling een belangrijke steun voor de sterling area dollarpool⁴⁾. Tenslotte dient er op te worden

¹⁾ Zie "The Economist", 4 Febr. 1950, pag. 278.

²⁾ Cmd. 7230.

³⁾ De ongunstige ontwikkeling van de Zuid-Afrikaanse betalingsbalans had tot gevolg, dat reeds in de periode Maart-September 1949 de goudlening door Groot-Brittannië in ponden werd afgelost.

⁴⁾ Tot 31 Maart 1949 bedroeg deze steun £ 44 miljoen en in het jaar tot 31 Maart 1950 £ 34 miljoen. Zie N. N. Franklin: "S. Africa's Balance of Payments and the £-Area 1939-50". "Economic Journal", Juni 1951, pag. 307.

gewezen, dat in bedoelde overeenkomst bepalingen werden opgenomen, gericht op het tegengaan van voor beide verdragsluitende landen ongewenste kapitaalbewegingen. In het reeds genoemde rapport van de "National Foreign Trade Council" werd in verband met de bijzondere positie van de Unie in de sterling area opgemerkt: "To a considerable extent the terms of the agreement meant a retreat by South Africa from the sterling area system, although without formal withdrawal as in the instance of Egypt."¹⁾

e. Maatregelen ter vergroting van de monetaire swings

Om het gevaar van dollarverlies tegen te gaan, trachtte Groot-Brittannië de credietmarges in bilaterale betalingsaccorden te vergroten. Zo werd bijvoorbeeld op 14 November 1947 met België overeengekomen, de in het accord van 26 Februari 1947 vastgestelde swing, waarbij de Banque National de Belgique en de Bank of England maximaal resp. £ 5 miljoen en B.frs. 883.125.000 accepteerden, op te voeren tot resp. £ 12 miljoen en B.frs. 2.119.500.000²⁾. Deze regeling betekende een vergrote beveiliging van de sterling area dollarpool

f. Maatregel ten aanzien van West-Duitsland

Uit de analyse van de Britse betalingsbalans bleek de grote omvang van de uitgaven ten behoeve van West-Duitsland. De "Bizonal Fusion Agreement" van 2 December 1946 verplichtte Groot-Brittannië tot het doen van omvangrijke uitgaven, o.m. in dollars³⁾. Om deze last voor de Britse volkshuishouding te verlichten, verplichtten de Verenigde Staten zich bij een overeenkomst van 17 December 1947, "the imports required to prevent disease and unrest" van de Bizone, welke niet in sterling konden worden betaald, voor hun rekening te nemen⁴⁾.

§ 12. HET OVERWAARDERINGS- EN HET SPECULATIEPROBLEEM

Gedurende en na de kortstondige inwisselbaarheid van het pond sterling werden geruchten vernomen over een mogelijke devaluatie van het pond sterling. Gewezen werd op de wenselijkheid de pondenkoers te wijzigen, met het doel de Britse extern-monetaire positie te saneren en de onevenwichtigheden in de wereldhuishouding te verminderen.

Ofschoon het devaluatieprobleem in het jaar 1947 nog niet actueel kon worden genoemd, zullen reeds op deze plaats over dit koersprobleem, dat na 1948 van de allergrootste betekenis zou worden, enige opmerkingen van algemene aard worden gemaakt.

Onder een devaluatie wordt verstaan een koersherziening, waarbij een waardevermindering van een valuta in termen van het goud plaatsvindt.

¹⁾ T.a.p. pag. 22.

²⁾ Cmd. 7057 en Cmd. 7264.

³⁾ Cmd. 7001.

⁴⁾ Cmd. 7301.

Een dergelijke maatregel kan wat betreft het pond sterling worden genomen, ter oplossing van een overwaarderingsprobleem en een speculatieprobleem.

1. Het overwaarderingsprobleem

In een volkshuishouding doet zich een overwaarderingsprobleem voor, indien door een interne inflatie, een onverantwoorde revaluatie, een koersverlaging van andere valuta of een deflatoire ontwikkeling in het buitenland, de extern-monetaire positie van deze huishouding ongunstig wordt beïnvloed. Heeft een volkshuishouding met een dergelijk overwaarderingsprobleem te kampen en blijkt een aanpassing van het binnenlands prijsniveau ondoenlijk te zijn, dan zal in een koersverlaging de oplossing van de moeilijkheden moeten worden gezocht. Een dergelijke maatregel wordt genomen in het vooruitzicht dat;

1. het buitenland door de lagere prijs, uitgedrukt in goud of niet-gedevalueerde valuta, meer producten (en diensten) zal afnemen;
2. het binnenland door de hogere importprijzen, uitgedrukt in de gedevalueerde valuta, minder buitenlandse producten (en diensten) zal vragen.

a. Enige opmerkingen betreffende het overwaarderingsprobleem

Voor menigeen schijnt een devaluatie een voor de hand liggende maatregel te zijn. Lopen de exporten achteruit of nemen de deviezenreserves af, dan wordt op de wenselijkheid van een koersherziening gewezen. Uit onderstaande analyse kan blijken, dat het devaluatievraagstuk een complexprobleem is en dat een koersherziening niet zonder voldoende redenen mag worden doorgevoerd.

Of een koersherziening, bij aanwezigheid van een overwaarderingsprobleem, een bevredigende oplossing van de moeilijkheden zal geven hangt in belangrijke mate af van de prijseffectiviteit van de devaluatie¹⁾. Hieronder dient — wat de exportzijde betreft — te worden verstaan de verhouding tussen de werkelijke daling van de exportprijzen van de volkshuishouding tengevolge van de koersherziening en het devaluatiepercentage.

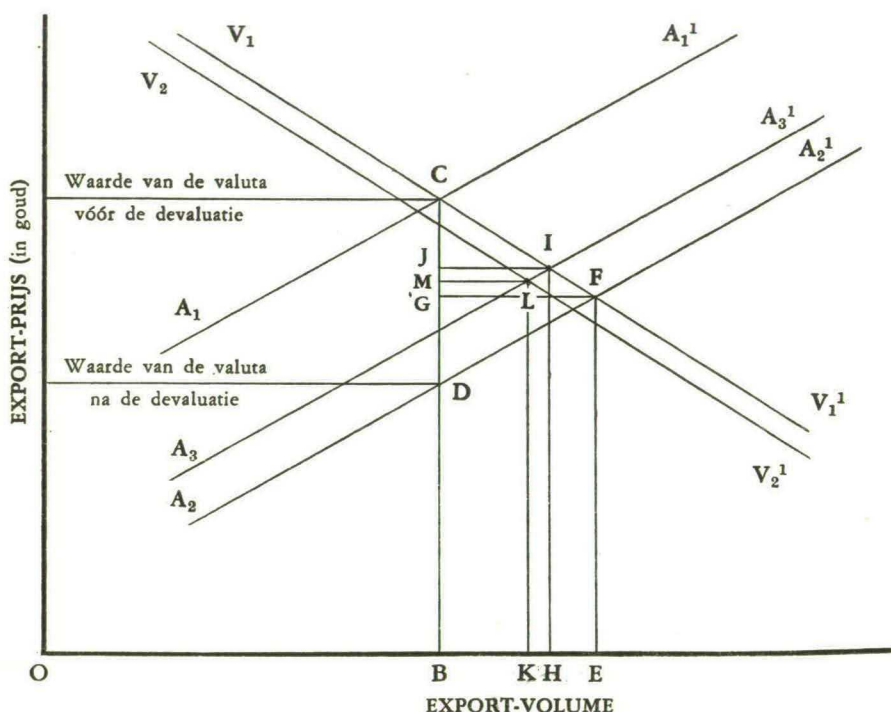
In het onderstaande zal aan deze effectiviteit enige aandacht worden geschonken²⁾. Deze analyse zal zich voornamelijk beperken tot de reacties van de uitvoer. Het is immers bij een overwaarderingsprobleem in de eerste plaats de export, die door een devaluatie dient te worden geholpen,

¹⁾ Opgemerkt moet worden, dat de prijseffectiviteit slechts één van de factoren is, die het resultaat van een devaluatie bepalen. Daar het overwaarderingsprobleem, dat hier wordt behandeld, een prijsprobleem is, wordt in dit verband voornamelijk aan de prijseffectiviteit aandacht geschonken.

²⁾ Hierbij wordt o.m. gebruik gemaakt van de studie van T. C. Chung en J. J. Polak: "Effect of Exchange Depreciation on a Country's Export Price Level", "Staff Papers" (I.M.F.) Vol. no. 1, Februari 1950, pag. 49 e.v.

terwijl vooral onder de na-oorlogse omstandigheden, de beperking van de invoer gemakkelijk door andere maatregelen (invoerrestricties) kan worden bewerkstelligd.

De exportprijs en de omvang van het exportvolume van een volkshuishouding worden bepaald door de loop van de aanbodcurve van de exportproducten en de loop van de vraagcurve van deze producten. In onderstaande grafiek worden deze grootheden weergegeven. ($A_1 A_1^1$ = aanbodcurve en $V_1 V_1^1$ = vraagcurve).



De exportprijs is in dit geval gelijk aan CB, terwijl het exportvolume een omvang heeft van OB. Stel dat een zodanige koersverlaging plaatsvindt, dat de exportprijs, uitgedrukt in goud, daalt tot DB. Het devaluatiepercentage is dan gelijk aan $\frac{CD}{CB} \times 100$. Indien deze toestand stabiel zou zijn, zou de maximale prijseffectiviteit van de koersherziening worden bereikt. (De prijseffectiviteit is hier gelijk aan $\frac{CD}{CB} : \frac{CD}{CB} = \frac{CD}{CB} \times \frac{CB}{CD} = 1$). Echter, zowel aan de vraag- als aan de aanbodzijde zullen veranderingen optreden,

waardoor de prijseffectiviteit van de devaluatie zal verminderen. Bepalend voor de omvang van deze veranderingen zijn de verschuivingen van de vraag- en aanbodcurve en verder de werkelijke loop van deze twee curven.

Allereerst zal aan de verschuivingen van deze curven enige aandacht worden geschonken. Bij de devaluatie neemt de aanbodcurve de positie van $A_2 A_2^1$ in. De nieuwe prijs (DB) kan zich echter niet handhaven, daar punt D geen evenwichtspunt van de vraag en de nieuwe aanbodcurve vormt. Het snijpunt is in F te vinden, zodat een exportprijs ontstaat (GB), die hoger is dan die, welke uit het devaluatiepercentage valt af te leiden (DB). Door deze ontwikkeling is de prijseffectiviteit gedaald van 1 tot $\frac{CG}{CB} \times \frac{CB}{CD}$

$= \frac{CG}{CD}$. Echter ook F vormt slechts een tijdelijk rustpunt. De aanbodcurve

vertoont de neiging naar boven te verschuiven en wel doordat een devaluatie de productiekosten en de aanbodprijs van de desbetreffende volkshuishouding verhoogt. De te importeren grondstoffen en materialen zullen immers, ten gevolge van de devaluatie, in prijs stijgen. Hoe meer van dergelijke producten door een volkshuishouding moeten worden geïmporteerd, des te verder zal de aanbodcurve stijgen. Ook de prijzen van te importeren voedingsmiddelen en andere consumptie-artikelen zullen door de koersherziening worden verhoogd. Een stijging van de kosten van levensonderhoud kan eisen tot hogere lonen tot gevolg hebben, waardoor de productiekosten verder stijgen. Hoe groter het aandeel van de importgoederen in het consumptiepakket en hoe sterker de macht van de werknemers, des te groter kan de verschuiving van de aanbodcurve zijn. Opgemerkt kan worden, dat deze macht van de groep van werknemers in nauwe verbinding staat met de graad van bedrijvigheid in de desbetreffende volkshuishouding.

Door het oplopen van de productiekosten verschuift in bovenstaande grafiek de aanbodcurve en neemt de positie $A_3 A_3^1$ in. De exportprijs is dan verhoogd van GB tot JB, zodat de prijseffectiviteit van de devaluatie

is verminderd, en wel van $\frac{CG}{CD}$ tot $\frac{CJ}{CB} \times \frac{CB}{CD} = \frac{CJ}{CD}$.

Ook de vraagcurve kan tengevolge van een koersherziening van positie veranderen. Ofschoon — vooral onder de na-oorlogse omstandigheden — deze verandering van weinig betekenis zal zijn, dient hieraan enige aandacht te worden geschonken. Een devaluatie kan een deflatoire druk in het buitenland met zich medebrengen. Immers, heeft de koersherziening succes dan zal de extern-monetaire positie van het devaluerende land verbeteren en dit betekent, dat betalingsbalansen van andere landen verslechteren. Deze ongunstige ontwikkeling van de betalingsbalansen kan in de desbetreffende volkshuishoudingen deflatoire tendenzen met zich medebrengen. Deze deflatoire ontwikkeling kan de vraagcurve op een lager niveau bren-

gen. $V_1 V_1^1$ wordt dan vervangen door $V_2 V_2^1$. De verschoven vraag- en aanbodcurve treffen elkaar in een nieuw evenwichtspunt L. De prijseffectiviteit van de devaluatie is door de verschuiving van de vraagcurve een weinig gestegen, en wel van $\frac{CJ}{CD}$ tot $\frac{CM}{CB} \times \frac{CB}{CD} = \frac{CM}{CD}$.

In het voorgaande werd gebruik gemaakt van hypothetische vraag- en aanbodcurven. Het is echter gewenst, ook aan de feitelijke loop van deze curven enige aandacht te schenken, daar deze van invloed is op de omvang van de prijseffectiviteit. Hier is het vraagstuk van de elasticiteiten aan de orde; d.w.z. het probleem van de wijze waarop vraag en aanbod in de realiteit reageren op een prijsverandering (in het onderhavige geval als gevolg van een koersherziening). In het algemeen neemt de vraag toe en vermindert het aanbod bij een prijsverlaging, terwijl bij een prijsverhoging de gevraagde hoeveelheid vermindert en de aangeboden hoeveelheid wordt gestimuleerd.

Des te groter en sneller de reactie, des te groter de elasticiteit. De prijseffectiviteit van een devaluatie is (afgezien van de verschuivingen van de curven) het grootst bij een elastisch aanbod en een inelastische (buitenlandse) vraag. In het onderstaande zal worden nagegaan, door welke factoren deze elasticiteiten voornamelijk worden bepaald. Wat betreft het aanbod zijn de volgende factoren van betekenis:

1. De samenstelling van het exportpakket. Zonder rekening te houden met eventuele voorraden, bezit een industrieel exportpakket een grotere elasticiteit dan een agrarisch pakket.
2. De omvang van de export in verhouding tot het nationale product. Is deze omvang gering, dan zal een devaluatie in het algemeen gemakkelijker een afzetverschuiving ten koste van de binnenlandse consumptie kunnen bewerkstelligen, zodat de export kan worden gestimuleerd.
3. Van veel belang is verder de graad van bedrijvigheid. De elasticiteit van het aanbod vermindert met een toeneming van de bedrijvigheid. Onder de na-oorlogse omstandigheden met zo goed als geen niet-ingeschakelde productiefactoren, was deze elasticiteit dus gering. Dit betekent, dat ook de prijseffectiviteit van een devaluatie onder dergelijke omstandigheden gering kan zijn. Voor het na-oorlogse devaluatieprobleem is deze opmerking uiteraard van veel betekenis.

Wat betreft de elasticiteit van de buitenlandse vraag kunnen de volgende factoren worden genoemd:

1. De samenstelling van het exportpakket. Bevat dit pakket voor het grootste gedeelte producten van bijzondere aard, dan is de elasticiteit van de vraag in het algemeen gering te noemen. Dergelijke producten kennen immers geen of weinig concurrentie, zodat de mogelijkheid

voor de vragers in de importerende landen van leverancier te veranderen niet of slechts in geringe mate aanwezig is. Deze inelasticiteit kan nog worden gesteund, indien deze producten essentiële behoeften bevredigen.

2. De omvang van de export. Indien de belangrijkste exportproducten van het devaluerende land een aanzienlijk aandeel uitmaken van de wereldhandel in soortgelijke producten, zal de elasticiteit van de vraag in het algemeen niet groot zijn. Vraagverschuivingen ten gevolge van de devaluatie zullen ook in dit geval slechts van beperkte omvang kunnen zijn.
3. De internationale prijsverhoudingen. Zijn de prijsverhoudingen op de buitenlandse markten van dien aard, dat door een devaluatie de prijzen van de belangrijkste exportproducten, niet of slechts een weinig lager kunnen komen te liggen dan de prijzen van soortgelijke buitenlandse producten en substitutie-artikelen, dan kan de elasticiteit van de vraag gering zijn.

De devaluerende volkshuishouding verwacht nu, dat in het nieuwe evenwichtspunt L de deviezenopbrengst groter zal zijn dan vóór de koersherziening, toen in C een evenwicht werd bereikt en dat daarenboven de deviezenuitgaven geringer zullen zijn. Vooral onder de na-oorlogse omstandigheden is echter het gevaar aanwezig, dat een devaluatie een ernstig redistributieprobleem oproept. Een verbetering van de extern-monetaire positie betekent, dat een groter deel van het nationale product aan het buitenland wordt afgestaan. Maatschappelijke groeperingen zullen evenwel trachten hun aandeel in dit product te behouden, zodat een inflatoir proces kan plaatsvinden. De productiekosten zullen stijgen en de aanbodcurve zal de neiging vertonen in de richting van het oude evenwichtspunt C te bewegen. De prijseffectiviteit van de devaluatie wordt dan vermindert en de voordelen van de koerswijziging dreigen voor een belangrijk deel verloren te gaan.

Onder de na-oorlogse omstandigheden, gekenmerkt door "full employment", krachtige economische groeperingen en geringe spaarzin, is een dergelijke beweging van de aanbodcurve niet denkbeeldig. Het zal de overheid zijn, die de nodige maatregelen zal moeten treffen om de inflatoire ontwikkeling tegen te gaan. Zij zal haar uitgaven moeten beperken en/of haar inkomsten moeten verhogen. In een periode waarin de belastingdruk reeds te zwaar wordt genoemd, zullen vooral de uitgaven onder handen moeten worden genomen.

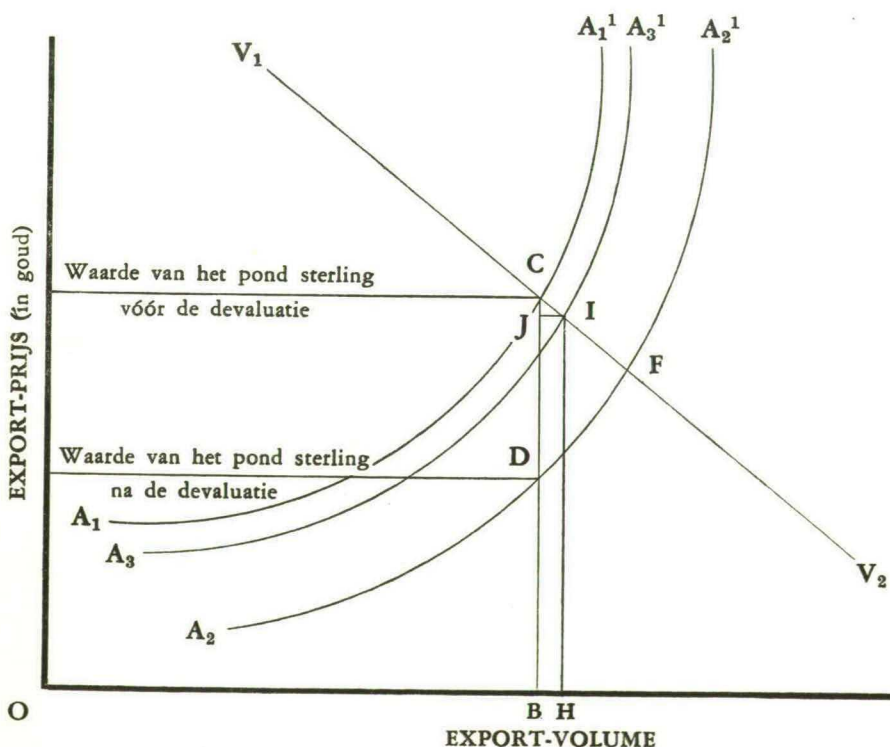
b. Het pond sterling en het overwaarderingsprobleem

Worden de resultaten van bovenstaande analyse toegepast op de na-oorlogse Britse volkshuishouding, dan kunnen de volgende opmerkingen wor-

den gemaakt over de omvang van de prijseffectiviteit van een devaluatie van het pond sterling. Hierbij kan worden volstaan met een onderzoek naar de beweeglijkheid en de loop van de Britse aanbodcurve.

Het is wel zeker, dat het binnenlandse prijsniveau van Groot-Brittannië, vooral tijdens en na het "convertibility-experiment", zeer gevoelig was voor een koersherziening van het pond sterling. Groot-Brittannië had een zeer grote behoefte aan te importeren grondstoffen, die door een devaluatie in prijs zouden zijn gestegen. Verder importeerde dit land op ruime schaal voedingsmiddelen. Rekening houdend met de macht van de arbeiders in het Verenigd Koninkrijk, zou een devaluatie tot belangrijke prijs- en loonstijgingen aanleiding hebben gegeven. Deze omstandigheden wijzen er op, dat de na-oorlogse Britse aanbodcurve een grote beweeglijkheid bezat. Een devaluatie brengt onder deze omstandigheden een opwaartse verschuiving van de aanbodcurve met zich mede, waardoor de prijseffectiviteit van de koersherziening vermindert.

Ook uit de loop van de Britse na-oorlogse aanbodcurve valt een geringe prijseffectiviteit af te leiden. Ofschoon het Britse exportpakket een overwegend industriële samenstelling heeft (dit zou kunnen wijzen op een elas-



tisch aanbod) is wel zeker, dat de invloed van deze factor, in bedoelde periode niet opwoog tegen de invloed van de volledige bedrijvigheid. Het ontbreken van „idle capacity” en daarenboven het lage niveau van de behoeftebevrediging, belemmerden een opmerkelijke uitbreiding van de productie en van de uitvoer. Zowel de beweeglijkheid als de loop van de aanbodcurve zorgden dus voor een geringe prijseffectiviteit van een devaluatie. Bovenstaande grafiek, met een inelastische aanbodcurve, kan dit illustreren (zie pag. 92).

Door de koersherziening wordt het evenwichtspunt C vervangen door punt I. De prijsverlaging is in dit geval van zeer beperkte omvang gebleven, terwijl een aantal ongewenste spanningen zijn ontstaan.

II. Het speculatieprobleem

a. Enige opmerkingen van algemene aard

Gedurende de eerste drie weken van Juli 1944, werd in Bretton Woods de “United Nations Monetary and Financial Conference” gehouden. De resultaten van deze samenkomst, waaraan vertegenwoordigers van 45 landen deelnamen, waren van grote betekenis voor de structuur van het na-oorlogse internationale monetaire verkeer. Dit verkeer werd immers gekenmerkt door een systeem van stabiele wisselkoersen. In het kader van het “International Monetary Fund” — met de “International Bank for Reconstruction and Development” het resultaat van juist genoemde conferentie — werden pariteiten vastgesteld, welke zonder toestemming van het Fonds niet mogen worden gewijzigd. Zich de funeste invloed van de valutaconcurrentie in de periode tussen de twee wereldoorlogen herinnerende, werd dan ook een van de belangrijkste doeleinden van het Fonds, genoemd in Article I (iii) van de “Agreement of the International Monetary Fund”: “To promote exchange stability, to maintain orderly exchange arrangements among members, and to avoid competitive exchange depreciation.”¹⁾

Het vaststellen van de na-oorlogse wisselkoersen was geen gemakkelijke taak²⁾. Men kwam overeen, dat de koersen zo hoog dienden te zijn, dat zij geen belemmering voor de uitvoer zouden vormen. Aan de functie van de koers als regulator van de import werd weinig aandacht geschonken. Men was er evenwel van overtuigd, dat deze eenzijdige norm slechts voor een korte reconstructieperiode kon worden gehanteerd, zodat te zijner tijd koersherzieningen zouden moeten plaatsvinden.

Het systeem van vaste wisselkoersen in een periode met zeer grote onevenwichtigheden en het tijdelijke karakter van deze pariteiten zijn de belangrijkste oorzaken van het na-oorlogse speculatieprobleem. Een toene-

¹⁾ “United Nations Documents 1941-1945”, pag. 28.

²⁾ Zie Gamille Gutt: “Exchanges Rates and the International Monetary Fund” in “Foreign Economic Policy for the United States”, pag. 219 e.v.

ming van extern-monetaire moeilijkheden van een bepaalde volkshuishouding, tot uiting komend in een vermindering van de deviezenvoorraad, geeft in financiële centra reeds spoedig aanleiding tot devaluatiegeruchten. De kans op een devaluatie wordt niet slechts in verband gebracht met de tijdelijkheid van de na de oorlog vastgestelde pariteiten, maar steunt tevens op de overtuiging dat een herziening van de wisselkoers gemakkelijker is te bewerkstelligen, dan een aanpassing van het, in grote mate verstarde, binnenlandse prijsniveau. Daar dergelijke devaluatiegeruchten veelal niet steunen op gedegen onderzoekingen behoeven juist genoemde moeilijkheden niet steeds hun oorzaak te vinden in een overwaarderingsprobleem. De ervaring heeft geleerd, dat het publiek ten aanzien van extern-monetaire vraagstukken dusdanig onkundig en wantrouwend is, dat geruchten betreffende een koersherziening zelfs geen grond behoeven te hebben.

Geruchten over devaluatiekansen brengen transacties van speculatieve aard met zich mede, waardoor ernstige moeilijkheden kunnen ontstaan. Bij devaluatiegeruchten zijn in de desbetreffende volkshuishouding de volgende ongewenste handelingen te onderscheiden:

1. het uitstellen van de export;
2. het bespoedigen van de import;
3. het vertragen van de ontvangst van exportopbrengsten;
4. het bespoedigen van de betaling van importen;
5. het onderfactureren van de uitvoer;
6. het overfactureren van de invoer.

Daarenboven zullen door het buitenland, in het verkeer met de, volgens de geruchten in devaluatiegevaar verkerende volkshuishouding, handelingen worden verricht, tegengesteld aan de hierboven genoemde:

1. de uitvoer zal worden bespoedigd;
2. de invoer zal worden uitgesteld;
3. het in ontvangst nemen van de exportopbrengsten zal worden bespoedigd;
4. het betalen van de importprijs zal worden uitgesteld;
5. de uitvoer zal worden overgefactureerd;
6. de invoer zal worden ondergefactueerd.

Al deze handelingen verslechteren de betalingsbalanspositie en zullen de deviezenreserves doen verminderen. Hierdoor zullen de devaluatiegeruchten toenemen, waardoor een cumulatief proces ontstaat, dat onder bepaalde omstandigheden slechts door een koersherziening kan worden gestopt.

b. Het pond sterling en het speculatieprobleem

Voor al een valuta van internationale betekenis, zoals het pond sterling, is het speculatieprobleem van grote betekenis. Uiteraard gaat in

de financiële centra een wereldvaluta meer over de tong, dan een valuta met geringe internationale betekenis, zodat eerder geruchten betreffende monetaire maatregelen de ronde doen. Verder dient men te bedenken, dat bovengenoemde ongewenste transacties niet slechts in het verkeer met Groot-Brittannië zullen plaatsvinden, maar ook in het verkeer met de rest van de sterling area.

Ook de in het buitenland gehouden sterlingsaldi zullen onder deze omstandigheden moeilijkheden gaan opleveren. Bevreesd voor een waardevermindering van het pond sterling, zullen houders trachten zich van deze valuta te ontdoen. Zijn deze ponden inwisselbaar, zoals bijv. die op American accounts, dan zullen deze handelingen een vermindering van de sterling area dollarpool tot gevolg hebben. Ook zal het pondenaanbod op de vrije markten in een aantal monetaire centra toenemen, waardoor de noteringen van ponden sterling op deze markten zullen dalen. Niet alleen zijn lage vrije koersen aanleiding tot een toeneming van de devaluatiegeruchten, maar zij stimuleren ook bepaalde volgens de Britten "predatory transactions", waardoor de Britse goud- en dollarvoorraad verder wordt aangetast¹⁾.

In 1947 was in Groot-Brittannië geen overwaarderingsprobleem aanwijsbaar. Het was vooral de onvoldoende capaciteit van het Britse productie-apparaat en niet de prijs van het exportpakket, waardoor een snellere opvoering van de uitvoer werd belemmerd. In dit verband merkte de Amerikaanse economist Prof. Paul Samuelson op: "Her prices have been so well controlled relative to the rest of the world that her index gives a seeming picture of "undervaluation" of the pound."²⁾

De devaluatiegeruchten bleven beperkt. (Een mogelijke verklaring is te vinden in de Amerikaanse bijstand, die in het vooruitzicht was gesteld.) Van een speculatieprobleem was dan ook geen sprake.

§ 13. GROOT-BRITTANNIË EN DE MARSHALL-HULP³⁾

Nog voordat de "convertibility-crisis" een dieptepunt had bereikt, hield George C. Marshall op 5 Juni 1947, ter gelegenheid van zijn promotie tot doctor honoris causa aan de Harvard University, een opzienbare rede, welke een wijziging zou brengen in de vorm van de Amerikaanse hulpverlening aan het dollar-arme Europa. Hij wees erop, dat "Europe's requirements for the next three or four years of foreign food and other

¹⁾ Aan deze transacties wordt in § 19 aandacht geschonken.

²⁾ "Disparity in Postwar Exchange Rates". in "Foreign Economic Policy for the United States", pag. 398.

³⁾ Voor het tot stand komen van het Marshall-Plan zie o.m. „Het Marshall-plan", Handleiding tot het Europese Herstelprogramma, Den Haag, 1948, het „Eerste Verslag van de Nederlandse Regering aangaande de Werking van het Europese Herstelprogramma", Bureau van de Regeringscommissaris voor het Europese Herstelprogramma, Den Haag 1948, H. Zoetewij: „De Dollarschaarste in West-Europa", pag. 24-41 en Seymour Harris: "The European Recovery Program", Cambridge Mass. 1948.

essential products — principally from America — are so much greater than her present ability to pay that she must have substantial additional help or face economic, social and political deterioration of a very grave character." Marshall merkte verder op, dat de Verenigde Staten omvangrijke hulp zouden willen verlenen, indien de Europese landen gezamenlijk een herstelprogramma zouden opstellen. Naar aanleiding van deze opmerking werd reeds spoedig, namelijk op 27 Juni 1947, een conferentie gehouden, waaraan Bevin, Bidault en Molotov deelnamen. Daar de Russische afgevaardigde niet wilde medewerken aan een planonder-Amerikaanse-pressie, leverde deze samenkomst geen resultaat op.

Op 3 Juli 1947 werden door Groot-Brittannië en Frankrijk uitnodigingen gericht aan de Europese landen, om deel te nemen aan de Parijse conferentie van 12 Juli. Door 16 landen werd aan deze samenkomst deelgenomen. Het doel van deze conferentie was het opstellen van een rapport betreffende de Europese samenwerking. Dit werkstuk werd op 22 September 1947 aan de regering van de Verenigde Staten overhandigd, zodat reeds op 19 December 1947 door President Truman een wetsontwerp bij de Amerikaanse volksvertegenwoordiging kon worden ingediend, waarin ten behoeve van het Europese herstel, voor een periode van $4\frac{1}{2}$ jaar, een bedrag van \$ 17 milliard werd aangevraagd. Nadat de beide huizen van het Amerikaanse Congres het over de redactie waren eens geworden, werd op 3 April 1948 de "Foreign Assistance Act 1948" van kracht.

In het onderstaande zal enige aandacht worden geschonken aan de moeilijkheden, welke de hulpverlening aan Groot-Brittannië met zich medebracht. Volgens de bepalingen van genoemde wet, dienden de Verenigde Staten met de hulpbehoevende Europese landen bilaterale accoorden te sluiten. Het conceptverdrag, waarin aan de Verenigde Staten o.m. de mogelijkheid werd geboden om initiatieven te nemen tot wijziging van de wisselkoersen van Europese valuta, ontmoette vooral in Groot-Brittannië veel tegenstand¹⁾. Een dergelijke bemoeiing met hun pond sterling konden de Britten onmogelijk toestaan. De Britse tegenstand had tot gevolg, dat in de bilaterale overeenkomsten een clause werd opgenomen, waardoor de Europese landen zich slechts verplichtten, "to stabilize its currency, establish or maintain a valid rate of exchange, balance its governmental budget as soon as practicable, create or maintain internal financial stability, and generally restore or maintain confidence in its monetary system."²⁾

Ook het vaststellen van de omvang van de dollarhulp aan Groot-Brittannië bracht moeilijkheden met zich mede. De Amerikaanse bijstand werd verleend met het doel, de dollarzorgen van de West-Europese landen te verminderen. Het bestaan van de sterling area dollarpool bracht evenwel

¹⁾ Zie H. Zoetewij, t.a.p., pag. 38.

²⁾ "First Report to Congress of the Economic Cooperation Administration", Washington 1948, pag. 6.

met zich mede, dat ook niet-Europese landen, namelijk die in de rest van de sterling area, indirect van de Marshall-hulp zouden gaan profiteren. Om deze moeilijkheid te kunnen oplossen, kwam het tijdens de voorbesprekingen zelfs zover, dat de Amerikanen aandrongen op een opheffing van de sterling area dollarpool. Paul Bureau zegt in dit verband: "There was a stage in these negotiations when the Americans went so far as to demand a drastic change in the system, including a liquidation and distribution of the dollar pool as a condition for granting aid."¹⁾ Deze, van weinig inzicht getuigende, Amerikaanse plannen werden niet ten uitvoer gelegd. De Marshall-hulp ging een belangrijke steun voor de sterling area dollarpool betekenen, zodat indirect ook de rest van de sterling area van de Amerikaanse bijstand kon gaan profiteren.

In de periode van April 1948 tot medio 1951 ontving Groot-Brittannië Marshall-hulp voor een bedrag van \$ 2655 miljoen, waarvan \$ 2318 miljoen in de vorm van giften. In dit tijdvak bedroeg het totale goud- en dollartekort van de sterling area \$ 1427 miljoen²⁾. Zelfs indien wordt rekening gehouden met de aan de Marshall-landen verleende trekkingsrechten en met het zgn. "initial debit balance" van Groot-Brittannië in het kader van de Europese Betalingsunie, in deze jaren tezamen ca £ 150 miljoen, dan blijkt, dat de Marshall-hulp een belangrijke steun voor de sterling area dollarpool betekende.³⁾

§ 14. DE RESULTATEN VAN DE GENOMEN MAATREGELEN

Mede door de in § 11 genoemde maatregelen, was na het crisisjaar 1947 een opmerkelijke verbetering van de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië te constateren. "1948 was a year of substantial progress in nearly every part of the economic life of the United Kingdom."⁴⁾ De Britse industriële productie was in 1948 meer dan 12% hoger dan in het voorgaande jaar. Terwijl het importvolume met slechts 4,6% toenam, steeg het exportvolume met niet minder dan 27%. De deflatiepolitiek van de Britse overheid bleef niet zonder resultaat. Was in 1947 een begrotingstekort aanwijsbaar van £ 341 miljoen, in 1948 werd een overschot bereikt van £ 427 miljoen.

In het onderstaande zullen de wijzigingen in de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië in de jaren 1947-1948 worden geanalyseerd⁵⁾.

¹⁾ "The Sterling and Other Currency Systems", Londen 1948, pag. 9.

²⁾ Zie Cmd. 8201 pag. 25 en Cmd. 8379 pag. 23.

³⁾ Zie voor het doorgeven van Marshall-middelen door de Europese landen § 25.

⁴⁾ "Economic Survey for 1949", Cmd. 7617, pag. 5.

⁵⁾ De betalingsbalansgegevens zijn ontleend aan "United Kingdom Balance of Payments 1946 to 1950" (No. 2) Cmd. 8201.

De lopende betalingsbalans

De lopende betalingsbalans toonde de volgende ontwikkeling:

(in £ miljoen)	1947	1948	Vershil 1947-1948
Importen	— 1560	— 1790	— 230
Exporten	+ 1135	+ 1583	+ 448
Saldo handelsbalans	— 425	— 207	+ 218
Saldo dienstenbalans	— 120	+ 177	+ 297
Saldo lopende betalingsbalans	— 545	— 30	+ 515

Uit deze tabel blijkt, dat vergeleken met het jaar 1947 de lopende betalingsbalans van Groot-Brittannië over 1948 met meer dan een half milliard pond sterling verbeterde.

De vermindering van het nadelig saldo van £ 545 miljoen tot £ 30 miljoen was voor een deel te danken aan de ontwikkeling van het handelsverkeer. Het tekort op de handelsbalans liep terug van £ 425 miljoen tot £ 207 miljoen. Deze ontwikkeling had nog gunstiger kunnen zijn, indien de Britse ruilvoet in 1948 niet verder was verslechterd.

Zeer opmerkelijk was het verloop van de onzichtbare posten, die in totaal een gunstige wijziging van £ 297 miljoen vertoonden. Uit onderstaande tabel kan worden afgelezen, waaraan deze vooruitgang was toe te schrijven:

(netto bedragen in £ miljoen)	1947	1948	Vershil 1947-1948
Scheepvaart	+ 33	+ 76	+ 43
Rente, winsten dividend	+ 80	+ 77	— 3
Toerisme	— 55	— 33	+ 22
Particuliere schenkingen e.d.	— 46	— 44	+ 2
Overheidstransacties	— 230	— 87	+ 143
Diversen	+ 98	+ 188	+ 90
Saldo dienstenbalans	— 120	+ 177	+ 297

De meest gunstige ontwikkeling vertoonden de overheidstransacties. De vermindering van de netto uitgaven van de Britse overheid met £ 143 miljoen was o.m. te danken aan een teruggang van de militaire uitgaven in het buitenland (van £ 209- tot £ 113 miljoen), een vermindering van de uitgaven ten behoeve van de West-Duitse bevolking (van £ 81- tot £ 16 miljoen) en een daling van de Britse bijdragen aan de U.N.R.R.A. en de I.R.O. (van £ 37- tot £ 15 miljoen). Verder was het verloop van de post „Diversen” van veel belang voor de gunstige wijziging van de dienstenbalans. De toeneming van deze inkomsten met £ 90 miljoen was het gevolg van een samenstel van transacties. Deze post bestaat namelijk uit: “The overseas transactions of U.K. oil companies (other than capital expen-

ditures), insurance, civil aviation, royalties, commissions, banking and other services. It also includes sales of gold at home for industrial use, miscellaneous disbursements in the United Kingdom by international organizations, net current transactions of the United Kingdom Dominion Wool Disposals Ltd. and an allowance for profits accruing from abroad to U.K. merchants. Net remittances in respect of films are also included.”¹⁾)

De partiële betalingsbalansen

In de partiële balansen vonden opmerkelijke verschuivingen plaats, zoals blijkt uit onderstaande saldi:

(in £ miljoen)	Dollar area	Rest van het W. Halfrond	Rest van de sterling area	Marshall landen	Overigen landen	Totaal
1947	— 571	— 69	+ 102	— 7	+ 12	— 545
1948	— 263	— 38	+ 232	+ 85	— 37	— 30
Verschil						
1947-1948	+ 308	+ 31	+ 130	+ 92	— 49	+ 515

De belangrijkste vooruitgang werd ten aanzien van de dollar area bereikt. Door een vermindering van de import met £ 163 miljoen, een uitbreiding van de export met £ 64 miljoen en een afnemng van de netto onzichtbare uitgaven — vooral die van de overheid — met £ 81 miljoen, kon het tekort van Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area van £ 571- tot £ 263 miljoen verminderen. Dank zij de Marshall-hulp, kon het tekort in 1948 worden gedekt, zonder de goud- en dollarreserves in belangrijke mate aan te spreken.

Aan de verkleining van het Britse negatieve saldo ten opzichte van de rest van het Westelijke Halfrond werd zowel door het handels- als door het dienstenverkeer medegewerkt. In dit verband is van belang te weten, dat in 1948 voor £ 166 miljoen aan Britse belangen in Zuid-Amerika werden verkocht. (De verkoop van de Britse spoorwegen in Argentinië bracht reeds £ 150 miljoen op). Door deze transacties, kon niet slechts het negatieve saldo van £ 38 miljoen worden gedekt, maar konden daarenboven de sterlingsaldi in bedoeld gebied met ca. £ 100 miljoen verminderen.

De vergroting van het Britse surplus ten opzichte van de rest van de sterling area bedroeg £ 130 miljoen. Het overschot op de dienstenbalans steeg met £ 89 miljoen, terwijl de exporten en importen met resp. £ 205- en £ 164 miljoen toenamen. Van belang is te weten, dat niettegenstaande de aanwezigheid van een surplus in 1948 van £ 232 miljoen, de sterlingsaldi van de rest van de sterling area met £ 73 miljoen toenamen. Onderstaande tabel kan deze gang van zaken enigermate verklaren:

¹⁾ Cmd. 8201 pag. 32.

Sterlingsaldi vergrotende factoren		Sterlingsaldi verminderende factoren	
Goudlening van de Unie van Zuid-Afrika	£ 80 miljoen	Brits surplus ten opzichte van de rest van de ster- ling area	£ 232 miljoen
Aankoop van goud van de rest van de sterling area	£ 55 miljoen	Tekort van de rest van de ster- ling area ten op- zichte van de dollar area	£ 74 miljoen
Trekking op I.M.F.-credieten door de rest van de sterling area	£ 17 miljoen	Aflossingen van Britse overheids- leningen	£ 80 miljoen
Overige transacties	£ 307 miljoen	Saldo (toeneming van de sterling- saldi)	£ 73 miljoen
Totaal	£ 459 miljoen	Totaal	£ 459 miljoen

Duidelijk blijkt uit deze opstelling de grote betekenis van de post „Overige transacties” voor de ontwikkeling van de sterlingsaldi. De ter beschikking staande gegevens kunnen echter geen voldoende inzicht geven in de samenstelling van deze verzamelpost. Uit de „Investment and financing account” van de Britse betalingsbalans kan worden afgelezen, dat een bedrag van £ 75 miljoen betrekking had op pondentransfers tussen de rest van de sterling area en het niet-dollargebied. Uit genoemde rekening valt verder af te leiden, dat deze ponden voornamelijk uit het Midden-Oosten, het Verre-Oosten en uit Oost-Europa werden verkregen. De resterende £ 232 miljoen waren o.m. het resultaat van kapitaaltransacties van verschillende aard. In deze periode vond uit Groot-Brittannië een zeer omvangrijke kapitaalexport (en kapitaalvlucht) naar de rest van de sterling area plaats, waardoor bedoelde sterlingsaldi verder konden stijgen.

Ook de betalingsbalans van Groot-Brittannië ten opzichte van de Marshall-landen vertoonde in 1948 een gunstige wijziging. Het tekort in het jaar 1947, groot £ 7 miljoen, maakte plaats voor een overschot van £ 85 miljoen. Deze verbetering van het saldo met £ 92 miljoen, kwam voor £ 62 miljoen op rekening van de dienstenbalans, terwijl het overschot op de handelsbalans met £ 30 miljoen toenam. De Marshall-landen dekten het tekort voornamelijk door een vermindering van hun sterling-saldi.

Het goud- en dollartekort

De vermindering van het totale Britse goud- en dollartekort was in 1948 aanzienlijk te noemen. Dit deficit daalde van \$ 4131 miljoen in 1947 tot \$ 1710 miljoen in 1948. Aan deze verbetering van de dollarbalans met meer dan \$ 2,4 milliard, werd, zoals uit onderstaande opstelling blijkt, zowel door Groot-Brittannië als door de rest van de sterling area meegewerkt:

(in \$ miljoen)	1947	1948	Vershil 1947-1948
Tekort van Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area	-2673	-1320	+ 1353
Tekort van de rest van de sterling area ten opzichte van de dollar area	- 759	- 78	+ 681
Dollartekort van de sterling area ten opzichte van de niet-dollar area	- 699	- 312	+ 387
Totale goud- en dollartekort	-4131	-1710	+ 2421

Terwijl het tekort in 1947 voornamelijk door het Amerikaanse crediet (\$ 2850 miljoen) en een vermindering van de goud- en dollarreserves (\$ 618 miljoen) werd gedekt, kon in 1948 o.m. van de Marshall-bijstand (\$ 682 miljoen) en van de Zuid-Afrikaanse goudlening (\$ 325 miljoen) worden gebruik gemaakt, zodat de sterling area dollarpool in dit jaar slechts voor \$ 225 miljoen behoefde te worden aangesproken.

Samenvatting

Uit bovenstaande summiere analyse blijkt in voldoende mate de verbetering van de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië in de loop van 1948. Deze ontwikkeling vergrootte het vertrouwen in de toekomst van het pond sterling. Op het einde van dit jaar kon "The Economist" dan ook opmerken: "Sterling is beginning to fulfil the conditions of esteem and credit worthiness which are required to make it once more an international currency serving far more than the sterling area."¹⁾

¹⁾ 18 December 1948, pag. 1027.

VIERDE HOOFDSTUK

De devaluatie van het pond sterling

§ 15. DE INVLOED VAN EEN RECESSIE IN DE VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA OP DE EXTERN-MONETAIRE POSITIE VAN GROOT-BRITANNIË

Reeds werd enige malen gewezen op de ongunstige invloed van de ontwikkeling van de ruilvoet op de na-oorlogse betalingsbalansen van Groot-Brittannië. Waren de import- en exportprijzen sedert 1946 onveranderd gebleven, dan had — bij een ongewijzigd handelsvolume — het totale tekort op de Britse handelsbalans in de jaren 1946 tot en met 1948 £ 528 miljoen bedragen, in plaats van £ 808 miljoen. Op basis van vooroorlogse prijzen, had dit deficit slechts een omvang van £ 125 miljoen bereikt. Deze invloed van de ruilvoet kan uit onderstaande tabel worden afgelezen¹⁾:

(in £ miljoen)	Op basis van de lopende prijzen	Op basis van de prijzen in 1938/39	Op basis van de prijzen in 1946
1946			
Import	1081	510	1081
Export	905	451	905
Saldo	<u>—176</u>	<u>—59</u>	<u>—176</u>
1947			
Import	1560	599	1248
Export	1135	504	908
Saldo	<u>—425</u>	<u>—95</u>	<u>—340</u>
1948			
Import	1790	617	1278
Export	1583	646	1266
Saldo	<u>—207</u>	<u>+29</u>	<u>—12</u>
1946/1948			
Saldo	—808	—125	—528

In verband met deze ongewenste gang van zaken werd in de na-oorlogse jaren door menigeen in Groot-Brittannië op een matige conjunctuurdaling in de Verenigde Staten gehoopt, waardoor de Britse ruilvoet zou kunnen verbeteren en de extern-monetaire positie van het Verenigd Koninkrijk gunstig zou worden beïnvloed. "It has been suggested, more or less seriously" — aldus Randall Hinshaw — "that a moderate though probably not a major depression abroad would ease Britain's external plight

¹⁾ Import- en exportprijzen uit "International Financial Statistics" (I.M.F.).

by improving British terms of trade.”¹⁾ In het nu volgende zal worden getracht de juistheid van deze verwachting vast te stellen.

I. Enige opmerkingen over de invloed van de Amerikaanse conjunctuur op de wereldconjunctuur

Vóór de tweede wereldoorlog was de invloed van de Amerikaanse conjunctuur op de wereldconjunctuur reeds zeer groot te noemen. Een conjunctuurteruggang in de Verenigde Staten, ging gepaard met een opmerkelijke inkrimping van de invoer in dit land, terwijl voornamelijk de prijzen van grondstoffen daalden. Met onderstaande indexcijfers uit de depressiejaren 1929-1931 kunnen deze samenhangen worden geïllustreerd²⁾:

	Nationaal inkomen van de Verenigde Staten	Importen in de Verenigde Staten	Groothandelsprijzen op de wereldmarkten Voedingsmiddelen	Grondstoffen	Afgewerkte producten
1929	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1930	83.5	69.5	84.5	82.0	94.0
1931	<u>65.5</u>	<u>47.5</u>	<u>66.5</u>	<u>59.0</u>	<u>79.0</u>
Vershil					
1929/1931	—34.5	—52.5	—33.5	—41.0	—21.0

Voor deze grote invloed van de Amerikaanse conjunctuur kan een verklaring worden gevonden in het omvangrijke aandeel van de Amerikaanse consumptie in het totale wereldverbruik. De volgende percentages tonen dit aandeel voor de jaren 1936-1938³⁾: Aardolie 67, zwavel 53, rubber 50, houtpulp 48, tin 39, zink 37, koper 32, aluminium 30, lood 28, katoen 28, rayon 21 en wol 18. Daarenboven dienden de Verenigde Staten het merendeel van deze producten op ruime schaal te importeren. Op het einde der dertiger jaren was het aandeel van de Amerikaanse import in de Amerikaanse consumptie 100% voor de volgende producten; natuurrubber, zijde, karpet wol, jute, diamant, vezel, tin, nikkel, cobalt, koffie, thee en cacao, terwijl het aandeel meer dan 50% was voor asbest, mangaan, chroom, bauxiet en suiker⁴⁾.

Na de tweede wereldoorlog was de betekenis van de Verenigde Staten in de wereldhuishouding verder toegenomen. “It is largely true” — schreef Seymour E. Harris in 1948 — “that as goes the American economy so goes the world. With about two-fifth of the world’s income and an even larger proportion of industrial output and savings, with about one-third the world’s export trade, with virtually a monopoly of the convertible currencies to equilibrate the balance of payments, and of free capital, with

¹⁾ “Foreign Economic Policy for the United States”, Cambridge Mass. 1948, pag. 80.

²⁾ Bron “Planning”, rapport gepubliceerd door P.E.P. (Political and Economic Planning) No. 257. Londen 1947, pag. 3 en 4.

³⁾ “Economic Survey of Europe in 1950”, Genève 1951 pag. 82.

⁴⁾ Taylor and Barger “The American Economy in Operation”. pag. 679.

about two-third the world's consumption of oil and pulp and as much or more of many other vital items, the United States not only is the number one economic power, but in no small part determines conditions elsewhere."¹⁾)

Met deze opmerking kan in dit verband worden volstaan om de betekenis van de Amerikaanse conjunctuur voor de wereldeconomie aan te wijzen.²⁾

II. *De invloed van de Amerikaanse conjunctuur op de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië*

Het behoeft geen betoog, dat vooral Groot-Brittannië, met zijn wereldwijde activiteiten, gevoelig is voor het verloop van de Amerikaanse conjunctuur. Onderstaande uiteenzetting beperkt zich tot het aanwijzen van de belangrijkste relaties tussen de Amerikaanse conjunctuur en de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië, waarbij voornamelijk met de invloed van een "small American recession" onder na-oorlogse omstandigheden wordt rekening gehouden.

Dat slechts aan de gevolgen van een matige conjunctuurteruggang in de Verenigde Staten aandacht wordt geschonken, houdt verband met de wijzigingen die in de Verenigde Staten en in vele andere landen hebben plaatsgevonden, waardoor niet met het optreden van een diepe depressie behoeft te worden rekening gehouden. De volgende omstandigheden zijn in dit verband van belang:

1. Het feit, dat de regering zich in hoge mate verantwoordelijk voelt voor de werkgelegenheid en zij die tracht te bevorderen met begrotingstekorten e.a. inflatoir werkende middelen.
2. De uitbreiding van de staatsbemoeiing voor sociale diensten.
3. De toegenomen kracht van georganiseerde belangengroepen, die bij de regering bescherming weten af te dwingen.
4. De gestegen nivellering van inkomens, waardoor de spaarquote is verminderd.
5. De omvangrijke hulpverlening aan het buitenland.

a. De invloed op de Britse lopende betalingsbalans

Bepalend voor de omvang van de totale Britse invoer (in volume) zijn in het algemeen de volgende factoren:

1. De ontwikkeling van het Britse nationale inkomen.
2. De inkomenselasticiteit van importgoederen in Groot-Brittannië.
3. De prijsontwikkeling van importgoederen vergeleken met die van soortgelijke Britse producten.
4. De importpolitiek in Groot-Brittannië.

¹⁾ "Foreign Economic Policy for the United States", pag. 5.

²⁾ Zie ook § 31.

Zelfs indien door een teruggang van de Amerikaanse conjunctuur het Britse nationale inkomen ongunstig zou worden beïnvloed, dan zou door de geringe Britse inkomenselasticiteit van importproducten, de vermindering van de invoer in volume beperkt blijven. Deze geringe inkomenselasticiteit hangt samen met de omstandigheid, dat het Britse importpakket voornamelijk uit grondstoffen en voedingsmiddelen bestaat. De grote mate van stabiliteit van de invoer wordt nog versterkt, doordat het grootste deel van de Britse import uit producten bestaat, die in het Verenigd Koninkrijk niet of slechts in beperkte mate kunnen worden voortgebracht, waardoor ook de prijsontwikkeling van importgoederen vergeleken met die van soortgelijke Britse producten van weinig belang is.

Wordt verder rekening gehouden met de Britse importpolitiek in de jaren na de oorlog, die de invoer zo veel mogelijk beperkte (in 1947 en 1948 bedroeg het importvolume slechts resp. 77,7- en 80,8% van de importen in het jaar 1938), dan kan worden gesteld, dat de invloed van een matige teruggang in de Amerikaanse conjunctuur op de totale importen van het Verenigd Koninkrijk onder de na-oorlogse omstandigheden gering was.

Wat betreft de reacties van de totale Britse export (in volume) zijn in het algemeen de volgende factoren van belang:

1. De ontwikkeling van het internationale inkomen.
2. De inkomenselasticiteit van Britse exportgoederen in het buitenland.
3. De ontwikkeling van de Britse exportprijzen in vergelijking met de prijzen van soortgelijke niet-Britse goederen.
4. De importpolitiek in het buitenland.

De jaren tussen de twee wereldoorlogen hebben getoond, dat de Britse uitvoer zeer gevoelig is voor een vermindering van het internationale inkomen, welke het gevolg is van een conjunctuurdaling in de Verenigde Staten. Deze gevoeligheid hangt samen met het feit, dat het Britse exportpakket voor een groot deel bestaat uit kapitaalgoederen en hoogwaardige consumptiegoederen; producten waarvan de inkomenselasticiteit in het buitenland groot is¹⁾. R. H i n s h a w en L. A. M e t z l e r stelden de "international income elasticity of demand" voor Britse producten op rond 2²⁾. Dit betekent, dat bij een wijziging in de omvang van het internationale inkomen met 1% de Britse exporten een verandering met 2% ondergaan. Deze samenhang blijkt uit een onderzoek over de jaren 1929-1931, toen het internationale inkomen van een twintigtal landen met 18,7% daalde en het volume van de Britse uitvoer met rond 36% verminderde.

Onder de na-oorlogse omstandigheden waren evenwel factoren aanwijs-

¹⁾ Zie T s e C h u n g C h a n g: "The British Balance of Payments", "Economic Journal" Dec. 1947, pag. 475.

²⁾ "World Prosperity and the British Balance of Payments", "Review of Economics, and Statistics" Nov. 1945, pag. 169.

baar, die o.m. verband hielden met hierboven genoemde punten 3 en 4 waardoor de totale Britse uitvoer — bijvoorbeeld in het jaar 1948 — een grotere mate van stabiliteit verkreeg:

1. De verminderde betekenis van de relatieve prijsverhoudingen. Naast de prijsverhoudingen waren het factoren van monetaire aard, die de afzet bepaalden. Een relatief duur product, dat met zachte-valuta kon worden betaald, bezat veelal een grotere verkoopmogelijkheid dan een relatief goedkoop product, dat slechts met harde-valuta kon worden verkregen.
2. Groot-Brittannië had een omvangrijke export naar pondensaldi houdende landen. Door grotere deblokkeringen van deze ponden kon de Britse uitvoer op peil worden gehouden.
3. Door het systeem van vergunningen betreffende het gebruik van ponden sterling bij lopende transacties, waren de Britten in staat buitenlandse koopkracht op Britse exportproducten te richten.
4. Deze politiek vond nog steun in het tariefsysteem van het Britse Gemeenebest en in de importpolitiek van een aantal overzeese landen, waarbij ten gunste van Britse exportproducten werd gediscrimineerd.

Uit bovenstaande analyse kan worden afgeleid, dat in het algemeen een teruggang in de Amerikaanse conjunctuur de totale Britse handelsbalans (in volume) ongunstig zal beïnvloeden. De na-oorlogse omstandigheden verschaften echter zowel de import als de export een grotere mate van stabiliteit.

Indien het Britse handelsvolume door een conjunctuurteruggang ongunstig wordt beïnvloed, dan betekent dit niet, dat de handelsbalans van Groot-Brittannië een verslechtering behoeft te ondergaan. Immers, met zekerheid kan worden beweerd, dat een depressieve ontwikkeling in de wereldhuishouding, tengevolge van een conjunctuurdaling in de Verenigde Staten, de Britse ruilvoet zal verbeteren, en wel door de omstandigheid, dat de prijzen van de belangrijkste Britse importgoederen conjunctuurgevoeliger zijn dan die van de uitvoerproducten. Vóór de eerste wereldoorlog, toen een aanzienlijk deel van de Britse uitvoer uit steenkool en textiel bestond (in 1870 60% en in 1913 nog 48%), brachten depressies een ongunstige ontwikkeling van de Britse ruilvoet met zich mede. In de depressiejaren 1920-1921 vertoonde de ruilvoet evenwel een verbetering met 14% en in de perioden 1929-1931 en 1937-1938 met resp. 26- en 8%.

Een teruggang in de Amerikaanse conjunctuur zal de Britse handelsbalans dan ook ongunstig beïnvloeden, indien de voordelen verbonden aan een verbetering van de ruilvoet geringer zijn dan de nadelen, die voortvloeien uit de ongunstige ontwikkeling van het handelsvolume.

De ervaring heeft geleerd, dat de Britse dienstenbalans zeer conjunctuur-

gevoelig is. De onzichtbare inkomsten houden immers nauw verband met de bedrijvigheid in de wereldhuishouding. Uit voorhanden berekeningen over de periode 1872-1938 blijkt, dat conjunctuurdalingen de inkomsten van Groot-Brittannië uit het scheepvaartbedrijf, het verzekeringswezen, het bankwezen, de buitenlandse investeringen en uit andere aan het buitenland verleende diensten, aanzienlijk deden verminderen¹⁾.

Uit bovenstaande conclusies over de reacties van de handels- en dienstenbalans kan niet worden afgeleid, dat een matige Amerikaanse conjunctuurteruggang de Britse lopende betalingsbalans (bijv. 1949) zou hebben verbeterd, zoals van Britse zijde werd verwacht.

b. De invloed op de Britse goud- en dollarpositie

Wat betreft de wijzigingen in de Britse betalingsbalans ten opzichte van de dollar area, ten gevolge van een conjunctuurteruggang in de Verenigde Staten, kan erop worden gewezen, dat in de vooroorlogse periode het Britse importvolume in geringere mate daalde dan het exportvolume. De gevoeligheid van de Britse export naar de dollar area bleek uit berekeningen van R a n d a l l H i n s h a w, volgens welke schrijver de "income elasticity of demand" in de Verenigde Staten voor Britse producten in de periode 1923-1937 rond 1,6 bedroeg²⁾. De ongunstige ontwikkeling van het handelsvolume werd echter enigermate genivelleerd door een verbetering van de Britse ruilvoet.

Beweerd kan worden, dat de stabiliteit van de Britse importen uit het dollargebied na de oorlog was toegenomen. De dollarskostende importen werden immers in deze jaren op een zo laag mogelijk niveau gehouden. Zonder de binnenlandse consumptie en productie aan te tasten, kon deze invoer niet in belangrijke mate worden gereduceerd. Wordt verder rekening gehouden met de voor Groot-Brittannië ongewenste reactie van de dienstenbalans, dan was het onjuist te verwachten, dat een conjunctuurteruggang in de Verenigde Staten een gunstige invloed op de Britse betalingsbalans ten opzichte van de dollar area zou hebben.

Bij een analyse van het verloop van de Britse goud- en dollarpositie dient ook aan de gang van zaken in de rest van de sterling area aandacht te worden geschonken. De grondstoffen producerende delen van de sterling area zijn uitermate gevoelig voor de Amerikaanse conjunctuur. Dit komt niet slechts doordat de Verenigde Staten grote hoeveelheden grondstoffen importeren maar ook doordat de prijzen van deze producten — zoals in het voorgaande reeds werd opgemerkt — door dit conjunctuurverloop relatief sterk worden beïnvloed. Onderstaande gegevens uit vooroorlogse

¹⁾ Zie "The Effect of an Overseas Slump on the British Economy", "The Manchester School of Economic and Social Studies", September 1949, pag. 235.

²⁾ Zie "Foreign Economic Policy for the United States", pag. 84.

depressieperioden betreffende de daling van Amerikaanse importen van goederen, voornamelijk afkomstig uit de rest van de sterling area, kunnen deze gevoeligheid illustreren¹⁾:

	Daling in procenten		
	1929-1930	1929-1931	1937-1938
Rubber	42	69	48
Tin	34	60	57
Huiden	33	43	58
Katoen	33	41	39
Jute	30	63	31
Wol	49	71	44
Alle importen	30	52	36

Uit deze tabel blijkt, dat in deze drie depressieperioden de vermindering van de Amerikaanse importen van de belangrijkste exportproducten van de rest van de sterling area (rubber, tin en wol) boven het gemiddelde lag.

Al mag worden aangenomen, dat o.m. door de internationale samenwerking de grondstoffenprijzen na de oorlog een grotere stabiliteit verkregen, toch dient men te bedenken, dat hiertegenover de uitbreiding van de exporten van de rest van de sterling area naar de Verenigde Staten de gevoeligheid van de dollaropbrengsten vergrootte. Onderstaande Amerikaanse invoercijfers tonen de toeneming van deze exporten²⁾:

(in \$ miljoen)	1938	1948	Toeneming
Australië	9	132	123
Nieuw-Zeeland	7	28	21
Unie van Zuid-Afrika	16	137	121
Zuid-Rhodesia	3	6	3
India		268	} 235
Pakistan	58	25	
Ceylon	16	53	37
Koloniën, Protectoraten e.d.	140	418	278
Totaal	249	1067	818

Bovenstaande summiere analyse heeft reeds in voldoende mate de ongunstige invloed van een teruggang van de Amerikaanse conjunctuur op de goud- en dollarpositie van Groot-Brittannië kunnen duidelijk maken³⁾.

Samenvattend kan worden geconcludeerd, dat de in het jaar 1948 gehoorde bewering, dat door een "small American depression" de extern-monetaire positie van het Verenigd Koninkrijk zou verbeteren onjuist was te noemen.

¹⁾ Samengesteld uit gegevens in "Planning" (P.E.P.-rapport) pag. 20.

²⁾ Samengesteld uit gegevens in "Commonwealth Trade in 1950", gepubliceerd door de Commonwealth Economic Committee, 1951 pag. 7.

³⁾ Hierbij is nog geen rekening gehouden met het optreden van secundaire reacties, zoals een mogelijke kapitaalvlucht, waardoor de omvang van de sterling area dollarpool verder zal verminderen.

§ 16. DE NA-OORLOGSE CONJUNCTUUR IN DE VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA

Zoals in andere landen was ook in de Verenigde Staten van Amerika een belangrijk deel van de oorlogsuitgaven gefinancierd met inflatoir werkende credieten; de staat had op ruime schaal overheidspapier bij de banken ondergebracht. Hierdoor waren de geldhoeveelheid en het geldinkomen per hoofd van de bevolking in de jaren 1940-1945 sterk gestegen. Prijsfixatie en rantsoenering hadden tot gevolg, dat slechts een deel van dit inkomen kon worden besteed. Na de oorlog vertoonde de Amerikaanse economie een ongekende expansie. De koopkrachtige vraag was meer dan voldoende om het voortdurend groter wordende nationale product op te eisen. Deze omvangrijke vraag steunde echter in belangrijke mate op tijdelijke factoren, die kenmerkend waren voor een na-oorlogse periode. De grote binnenlandse vraag in de Verenigde Staten werd mogelijk gemaakt, door het aanspreken van tijdens de oorlogsjaren geaccumuleerde middelen. De investeringen bewogen zich op een zeer hoog peil, doordat tijdens de oorlog uitgestelde vernieuwingen en uitbreidingen werden uitgevoerd. Het grote export-surplus was het gevolg van een grote inhaalvraag en reconstructie-behoeften in de rest van de wereld, terwijl de betalingen geschiedden door liquidatie van een deel van de deviezenreserves en met de van de Verenigde Staten verkregen dollarbijstand.

Door de snelle prijsstijgingen, vooral nadat in 1946 in de Verenigde Staten de prijscontrôle was opgeheven, werd het proces, waarbij in het niet-dollargebied deviezenreserves werden aangesproken, aanzienlijk versneld. Reeds in het begin van 1948 werden dan ook de eerste symptomen waarneembaar, waaruit kon worden afgeleid, dat het einde van de na-oorlogse expansie naderbij kwam¹⁾. In de tweede helft van 1948 bleek de koopkrachtige vraag niet meer in staat te zijn het nationale product van de Verenigde Staten volledig op te nemen. Deze ontwikkeling openbaarde zich in een snelle uitbreiding van de voorraden. De "sellers' market" ging plaatsmaken voor een "buyers' market".

De in de maand October 1948 voor de industriële productie genoteerde index van 195 (1935/39 = 100), betekende een hoogtepunt in de na-oorlogse ontwikkeling. Daarna trad een geleidelijke inkrimping van de productie in, waardoor deze index daalde tot 184 in Maart, 174 in Mei en tot 162 in Augustus 1949.

Nadat, mede door de goede oogsten, in Augustus 1948 reeds een einde was gekomen aan de stijging van de landbouwprijzen, begonnen op het einde van dit jaar ook in andere sectoren de prijzen te dalen. Dit prijsverloop blijkt uit onderstaande stijging van de koopkracht van de U.S. dollar²⁾:

¹⁾ Zie het "Economisch-Statistisch Kwartaalbericht", Sept. 1949, pag. 83.

²⁾ Bron: "Survey of Current Business".

(1935/39 = 100)	December 1948	April 1949	Juli 1949
Op basis van de groothandels- prijzen in de Verenigde Staten	49,5	51,2	52,4
Op basis van de kleinhandels- prijzen in de Verenigde Staten	58,3	58,9	59,3

Deze teruggang werd tijdig een halt toegeroepen. Bevreesd, dat deze ontwikkeling zou uitlopen in een ernstige depressie, werd door de Amerikaanse overheid een aantal maatregelen genomen om de deflatoire tendenzen te stuiten. Vooral de volgende maatregelen en omstandigheden bevorderden een spoedig herstel¹⁾:

- De subsidiëring van de agrarische sector werd uitgebreid.
- Aan de werklozen werden belangrijk grotere uitkeringen gedaan. Op jaarbasis bedroeg de toeneming van deze steun meer dan \$ 1,5 milliard.
- Door een uitbreiding van het bouwprogramma van de overheid werd de teruggang in de bouwnijverheid tegengegaan.
- De landbouw werd gesteund door grotere graanexporten in het kader van de "International Wheat Agreement".
- Door "off shore"-aankopen van granen te verbieden, werd de uitvoer van dit product in het kader van de Marshall-hulp gestimuleerd.
- Door een opvoering van de strategische voorraadvorming werden de prijzen, vooral van enige metalen, gesteund.
- Een vergemakkelijking van de afbetalingsaankopen stimuleerde de vraag naar duurzame consumptie-middelen.
- De stijging van de uitgaven door ex-militairen die anticipeerden op hun "insurance dividends", welke in de loop van 1950 zouden worden uitgekeerd.
- De snelle verbreiding van het nieuwe product televisie stimuleerde de activiteiten in de electro-technische sector.

Deze factoren brachten met zich mede, dat het totale persoonlijke inkomen in de Verenigde Staten, dat van \$ 217 milliard (jaarbasis) in December 1948 was gedaald tot \$ 210 milliard in Juli 1949, reeds in Augustus een toeneming vertoonde. Het prijspeil verkreeg een grotere stabiliteit, terwijl het aantal werklozen verminderde.

Ofschoon de hierboven geschetste conjunctuurteruggang in de Verenigde Staten slechts matig en van korte duur was, werd de wereldhuishouding in beroering gebracht. Duidelijk bleek hoe weinig het internationale handels- en betalingsverkeer kon verdragen. Deze zwakte werd door de ontwikke-

¹⁾ Zie "Personal Income and Expenditures", "Federal Reserve Bulletin" Nov. 1949, pag. 1299 e.v., "World Economic Report 1949-1950" pag. 16 en het 20e Jaarverslag van de "Bank for International Settlements" pag. 99.

ling in de Verenigde Staten duidelijker zichtbaar. De meest gehanteerde internationale valuta, het pond sterling, kreeg een zware last te dragen. Na de "convertibility-crisis" van 1947, werd de wereld in de loop van 1949 met een tweede na-oorlogse sterlingcrisis geconfronteerd.

§ 17. DE ONTWIKKELING VAN DE BRITSE EXTERN-MONETAIRE POSITIE
IN 1948-1949

De conjunctuurteruggang in de Verenigde Staten liet niet na de ontwikkeling van de wereldhuishouding te beïnvloeden, terwijl vooral in de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië verschuivingen optraden. Deze veranderingen kunnen worden aangetoond, door de Britse betalingsbalans over de eerste helft 1949 en die over de tweede helft 1948 met elkaar te vergelijken. Dit onderzoek brengt echter enige moeilijkheden met zich mede, doordat de samenstelling van de door het Britse Ministerie van Financiën gepubliceerde betalingsbalansgegevens over 1949 enigermate afwijkt van die over het jaar 1948¹⁾.

Het totale Britse handelsverkeer vertoonde in 1949 een verdere uitbreiding. De exporten (in volume, indexcijfers op basis 1938) stegen van 142,8 in de tweede helft 1948 tot 150,8 in de eerste helft 1949, terwijl de importen opliepen van 80,8 tot 85,0. Als gevolg van het verloop van de Amerikaanse conjunctuur kwam een einde aan de na-oorlogse ongunstige ontwikkeling van de Britse ruilvoet²⁾:

(1947=100)	Importprijzen	Exportprijzen	Ruilvoet
3e kwartaal 1948	115	111	96,5
4e kwartaal 1948	117	112	95,7
1e kwartaal 1949	118	112	94,9
2e kwartaal 1949	116	113	97,4

Een verbetering van de handelsbalans had deze ontwikkeling niet tot gevolg. Zowel de import als de export stegen met rond £ 90 miljoen, zodat het tekort op de handelsbalans zo goed als geen verandering onderging (In de tweede helft 1948 £ 43 miljoen en in de eerste helft 1949 £ 44 miljoen.)

De netto onzichtbare inkomsten daalden echter van £ 89- tot £ 59 miljoen, zodat het surplus op de lopende betalingsbalans van £ 45- tot £ 16 miljoen terugliep. Deze teruggang in de netto onzichtbare ontvangsten was vooral te wijten aan een vermindering van inkomsten van de Britse regering uit verkopen van legervoorraden e.d. aan het buitenland³⁾.

¹⁾ Zie "The revised basis of calculation" in "United Kingdom Balance of Payments 1946 to 1950" (Cmd. 8201) pag. 5 en 6.

²⁾ Bron: "Monthly Digest of Statistics".

³⁾ Opgemerkt moet worden, dat het minder juist is deze transacties in de dienstenbalans op te nemen.

Al kon de lopende betalingsbalans van Groot-Brittannië nog actief worden genoemd, van een toenemende verbetering was echter geen sprake meer. Een analyse van de partiële balansen toont dit gebrek aan vooruitgang op nog duidelijker wijze. Onderstaande tabel toont de partiële saldi:

(in £ miljoen)	Dollar area	Rest van het W. Halfrond	Rest van de sterling area	Marshall landen	Overigen	Totaal
2e helft 1948	— 115	— 20	+ 160	+ 45	— 25	+ 45
1e helft 1949	— 142	+ 27	+ 135	+ 11	— 15	+ 16
Verschil	— 27	+ 47	— 25	— 34	+ 10	— 29

De toeneming van het deficit ten opzichte van de dollar area met £ 27 miljoen, was o.m. het gevolg van een toeneming van de importen van £ 186- tot £ 206 miljoen, terwijl de exporten zo goed als onveranderd bleven. De uitvoer naar de Verenigde Staten vertoonde evenwel een vermindering. Dank zij het gunstige verloop van de uitvoer naar Canada (vooral die van auto's en whiskey) konden de totale exporten naar het dollargebied in deze periode op peil blijven. De verkregen Marshall-hulp, in de eerste helft 1949 groot £ 155 miljoen, was voldoende om het tekort op de lopende Britse betalingsbalans ten opzichte van de dollar area, in dit half jaar groot £ 142 miljoen, te dekken.

De verbetering van de positie ten opzichte van de rest van het Westelijke Halfrond was het gevolg van verminderde importen in Groot-Brittannië. Het in de eerste helft van 1949 bereikte overschot van £ 27 miljoen bracht evenwel geen uitbreiding van de Britse deviezenvoorraad met zich mede, doordat enige Zuid-Amerikaanse landen hun sterlingsaldi aanspraken.

Met de rest van de sterling area vond een uitbreiding van het handelsverkeer plaats, waarbij het saldo op de handelsbalans zo goed als onveranderd bleef. De vermindering van het surplus op de lopende betalingsbalans van £ 160- tot £ 135 miljoen kwam dan ook geheel op rekening van een achteruitgang in de netto onzichtbare inkomsten.

Bij een toeneming van de importen uit de Marshall-landen met £ 46 miljoen, bleven de exporten naar dit gebied ongeveer op het zelfde peil. Doordat de netto onzichtbare inkomsten met £ 10 miljoen konden toenemen, bleef de vermindering van het surplus op deze lopende betalingsbalans beperkt tot £ 34 miljoen. Het actieve saldo in de eerste helft 1949, groot £ 11 miljoen, betekende echter geen steun voor de Britse deviezenreserves. Immers, in het kader van de "Inter-European Payments Agreement" diende Groot-Brittannië een bedrag van £ 31 miljoen in de vorm van trekkingsrechten aan bepaalde Marshall-landen te verschaffen. Door deze verplichting en een aantal kapitaaltransacties konden de pondensaldi van de Marshall-landen in totaal zelfs met £ 14 miljoen toenemen.

Uit het bovenstaande blijkt, dat de uitbreiding van de Britse export slechts plaatsvond naar het voor de Britten meest gemakkelijke afzetgebied, de rest van de sterling area. De toeneming van de uitvoer naar het Westelijke Halfrond en de Marshall-landen was tot stilstand gekomen. Het dollarprobleem begon, niettegenstaande de verkregen Marshall-hulp, grotere vormen aan te nemen. De toeneming van de dollarzorgen blijkt duidelijker, indien de wijzigingen in de goud- en dollarpositie van de sterling area in ogenschouw worden genomen.

De conjunctuurteruggang in de Verenigde Staten deed de vraag in dit land naar producten uit de rest van de sterling area afnemen, waardoor een aantal grondstoffenprijzen daalde. Bedroeg het totale Britse goud- en dollardeficit in de tweede helft van 1948 \$ 676 miljoen, in de eerste helft van 1949 werd een tekort van \$ 962 miljoen bereikt. Vooral dank zij de verkregen Marshall-hulp bleef de vermindering van de deviezenvoorraad in deze twee halve jaren beperkt tot resp. \$ 64 en \$ 205 miljoen. Dat een dergelijke ongunstige ontwikkeling van de Britse goud- en dollarpositie niet werd verwacht, blijkt uit onderstaande opstelling:

(in \$ miljoen)	2e helft 1948 (Cmd. 7793)	Raming 1e helft 1949 (Cmd. 7647)	1e helft 1949 (Cmd. 8065)	Vershil raming en realiteit 1e helft 1949
I. Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area				
Import	— 744	— 828	— 824	+ 4
Export	+ 380	+ 400	+ 380	— 20
Saldo hand.bal.	— 364	— 428	— 444	— 16
Overige transacties	— 140	— 92	— 185	— 96
Totaal	— 504	— 520	— 629	— 109
II. Rest van de ster- ling area ten op- zichte van de dollar area	— 32	— 60	— 177	— 117
III. Sterling area ten opzichte van de niet-dollar area	— 140	— 200	— 156	+ 44
IV. Totaal goud- en dollar saldo	— 676	— 780	— 962	— 182

De toeneming van het goud- en dollartekort in de eerste helft van 1949, vergeleken met het voorgaande halve jaar, bedroeg \$ 286 miljoen, terwijl slechts een stijging van dit deficit met \$ 104 miljoen was verwacht.

Na medio 1949 zette de ongunstige ontwikkeling van de Britse goud- en dollarpositie zich in versneld tempo voort. De afbrokkeling van de reserves ging gevaarlijke vormen aannemen, zodat in toenemende mate geruchten over een aanstaande devaluatie van het pond sterling werden gehoord. In de zomer 1949 werd dan ook een aantal maatregelen getroffen, om deze ontwikkeling te stuiten.

1. In Juli kwamen de Ministers van Financiën van het Britse Gemeenebest in Londen bijeen. Bij deze gelegenheid stemden allen — met uitzondering van de Minister van de Unie van Zuid-Afrika — met het Britse voorstel in om de importen uit de dollar area met 25 % (op basis 1948) te verminderen.
2. In de maanden Augustus en September 1949 werd door de Ministers van Financiën van Groot-Brittannië, de Verenigde Staten en Canada de precaire dollarpositie van de sterling area besproken. Het resultaat van deze in Washington gehouden besprekingen, werd samengevat in een uit 10 punten bestaand programma¹⁾:
 - a. De regering van de Verenigde Staten stemde er in toe, de export van particulier Amerikaans kapitaal naar de landen behorende tot de sterling area te zullen stimuleren.
 - b. De Canadese regering verplichtte zich haar voorraden tin en rubber op te voeren, terwijl de regering van de Verenigde Staten eveneens toezegde haar voorraden uit te breiden.
 - c. De Amerikaanse regering verenigde zich er mede een vrijer gebruik toe te staan van de door de "Economic Cooperation Administration" beschikbaar te stellen middelen. Onmiddellijk werd Groot-Brittannië in de gelegenheid gesteld voor \$ 175 miljoen granen uit Canada te importeren en werd een bedrag van \$ 35 miljoen toegewezen, waarmede door de Britten in Amerikaanse havens gemaakte kosten konden worden voldaan.
 - d. De Verenigde Staten en Canada verklaarden zich bereid, maatregelen te treffen om hun invoerrechten te herzien.
 - e. Verder beloofden deze twee landen maatregelen te zullen nemen, om in de abnormale wijze waarop de invoerrechten werden gehanteerd veranderingen aan te brengen.
 - f. Aanbevolen werd het probleem van de geaccumuleerde sterling-saldi te onderzoeken.
 - g. De drie landen verplichtten zich de liberalisatie van het inter-Europese handels- en betalingsverkeer te zullen bevorderen.
 - h. De partijen kwamen overeen de betekenis van de productie, de

¹⁾ Zie "Bank for International Settlements", 20e Jaarverslag p. 152 en "Readjustment of Foreign Currency Values" "Federal Reserve Bulletin", October 1949, pag. 1179.

raffinage en de verkoop van aardolie voor de dollarpositie van de sterling area in studie te nemen.

- i. Ingestemd werd met een onderzoek naar de betekenis van de scheepvaart voor de dollarpositie van de sterling area.
- j. Tenslotte gaven de drie landen te kennen, dat hun samenwerking diende te worden uitgebreid.

§ 18. HET POND STERLING DEVALUEERT

"The outstanding financial event of the year was the devaluation of sterling which was announced by the Chancellor on 18th September 1949 and took effect forthwith. On that date, with the concurrence of the International Monetary Fund the theoretical gold content of one pound sterling was reduced from 55,26857 grains of fine gold to 38.4 grains of fine gold. This weight of gold produced a sterling dollar rate of £ 1 sterling = 2.80 US dollars and an equivalent price of gold in London of 250 s per ounce of fine gold. The official buying price of gold in London was fixed at 248 s per ounce fine."

Uit het Jaarverslag van de Bank of England¹⁾

Voordat de in de vorige paragraaf genoemde besprekingen in Washington waren begonnen, hadden de Britse autoriteiten reeds de beslissing genomen het pond sterling te devalueren²⁾.

In het derde kwartaal van 1949 verminderden de Britse goud- en dollar-reserves in een ongekend snel tempo. Van deze deviezenvoorraad, welke medio 1949 nog rond \$ 1650 miljoen bedroeg, resteerden, niettegenstaande de ruime Amerikaanse bijstand, twee en een halve maand later nog slechts \$ 1340 miljoen. In de financiële centra groeide de overtuiging, dat slechts in een koersherziening de oplossing van de Britse moeilijkheden kon worden gevonden. Het was voor menigeen geen probleem meer of het pond sterling diende te worden gedevalueerd, maar het was de vraag, wanneer een dergelijke maatregel zou worden genomen en hoe groot het devaluatiepercentage zou zijn.

In een radiorede op Zondag 18 September 1949 maakte Sir Stafford Cripps bekend, dat de waarde van het pond sterling in termen van de dollar met het omvangrijke percentage van 30,5 was verminderd, zodat in termen van het pond de prijzen van dollargoederen met 44% waren gestegen. Deze koersherziening van de Britse valuta veroorzaakte — zoals in de herfst van 1931 — een devaluatiegolf welke de valuta van vele landen,

¹⁾ "Report for the Year ended 28th February 1950", pag. 9.

²⁾ Zie "The Lost Leadership of Europe" in "The Round Table" (A Quarterly Review of British Commonwealth Affairs), December 1949, pag. 3.

die op basis van de wereldimport in 1948 rond 65% van de wereldhandel voor hun rekening namen, met zich mede trok. Eveneens met 30,5% devalueerden de valuta van de gebieden in wier naam het Verenigd Koninkrijk de regels van het "International Monetary Fund" had aanvaard. (Uitgezonderd Brits Honduras). Onderstaande tabel geeft een overzicht van de valuta welke automatisch met het pond sterling devalueerden:

Territorium	Munteenheid	Aantal eenheden in een pond sterling	US dollarcents in één eenheid	
			Vóór 18 Sept. 1949	Na 18 Sept. 1949
Gambia	West-Afrikaans pond	1	403,00	280,00
Goudkust				
Nigeria				
Sierra Leone				
Zuid-Rhodesia	Zuid-Rhodesiaans pond	1	403,00	280,00
Noord-Rhodesia				
Nyasaland				
Cyprus	Cyprus pond	1	403,00	280,00
Gibraltar	Gibraltar pond	1	403,00	280,00
Malta	Malta pond	1	403,00	280,00
Bahama	Bahama pond	1	403,00	280,00
Bermuda	Bermuda pond	1	403,00	280,00
Jamaica	Jamaica pond	1	403,00	280,00
Falkland-eilanden	Falkland-eilanden pond	1	403,00	280,00
Kenya	Oost-Afrikaanse shilling	20	20,15	14,00
Uganda				
Tanganyika				
Zanzibar				
Barbados	Brits West-Indische dollar	4,80	83,96	58,33
Trinidad				
Brits Guyana				
Mauritius	Mauritius rupee	13,5	30,23	21,00
Seychelles	Seychelles rupee	13,5	30,23	21,00
Fyi	Fyi pond	1,11	363,06	252,25
Tonga	Tonga pond	1,25	321,76	223,55
Hongkong	Hongkong dollar	16	25,19	17,50
Malakka	Malakka dollar	8,57	47,02	32,67
Serawak en	Serawak en Brits Noord-Borneo dollar	8,57	47,02	32,67
Brits Noord-Borneo				

De overige leden van de sterling area, namelijk die welke de regels van het Fonds zelfstandig hadden aanvaard, volgden tegelijkertijd het Britse

voorbeeld. Een uitzondering vormde Pakistan. Rekening houdend met zijn gunstige betalingsbalans ten opzichte van de dollar area en de grote behoefte aan importgoederen in verband met zijn industrialisatie-plannen, meende dit land de waarde van zijn valuta ongewijzigd te moeten laten in termen van de dollar. (In sterling uitgedrukt steeg de waarde van de Pakistan rupee van 15s.6d. tot 25s. 5/6 d.)

Ook niet tot de sterling area behorende landen verminderden de externe waarde van hun valuta. Naast Israël, waren het enige transferable account countries, die de waarde van hun valuta ongeveer overeenkomstig het devaluatiepercentage van het pond sterling verminderden. Onderstaande tabel toont de valuta die met ca. 30% devalueerden:

Land	Munteenheid	In U.S. dollarcents	
		Oude koers	Nieuwe koers
<i>Sterling area</i>			
Ierland	Pond sterling	403,00	280,00
Unie van Zuid-Afrika	Zuid-Afrikaanse pond	403,00	280,00
Irak	Dinar	403,00	280,00
India	Rupee	30,225	21,00
Ceylon	Rupee	30,225	21,00
Burma	Rupee	30,225	21,00
Australië	Australische pond	322,00	224,00
Nieuw Zeeland	Nieuw Zeelandse pond	403,00	280,00
<i>Transferable account countries</i>			
Nederland	Gulden	37,695	26,136
Denemarken	Deense kroon	20,838	14,478
Noorwegen	Noorse kroon	20,150	14,000
Zweden	Zweedse kroon	27,778	19,305
Finland	Finse mark	0,625	0,435
Egypte	Egyptische pond	413,30	287,156
<i>Bilateral account country</i>			
Israël	Israëliisch pond	400,00	280,00

Verder waren er enige landen, die na 18 September hun valuta devalueerden met een percentage, dat opmerkelijk afweek van het devaluatiepercentage van het pond sterling: Oostenrijk 53,2%, Argentinië 46,7%, Frankrijk 21,9%, West-Duitsland 20,6%, Portugal 13,3%, België 12,3%, Canada 9,1% en Italië 8,4%.

De grote omvang van het Britse devaluatiepercentage en de wijze waarop de koers van het pond sterling werd herzien brachten in een aantal West-

Europese landen, en wel voornamelijk in Frankrijk, misnoegen ten aanzien van de Britse monetaire politiek. Het werd de Britten hoogst kwalijk genomen, dat zij, niettegenstaande het feit, dat na de oorlog een nauwe internationale samenwerking was ontstaan, en vele instanties aanwijsbaar waren waarbinnen ingrijpende maatregelen, zoals koersherzieningen, konden worden besproken, (bijv. het "International Monetary Fund", de "Organisation for European Economic Cooperation", de "Economic Commission for Europe" en de "European Council of Ministers") de monetaire autoriteiten van vele landen voor een fait accompli stelden.

Het devaluatiepercentage van het pond sterling werd te omvangrijk geacht. De Franse Minister van Financiën M. P e t s c h e meende de nieuwe pondenkoers zelfs een "trade war rate" te moeten noemen¹⁾. Ook binnen de sterling area was men niet te spreken over de Britse handelwijze. Immers, "the decision to devalue sterling was taken by the United Kingdom alone without prior consultation with the Governments of other sterling countries who were informed only a day or two before the change became effective."²⁾ De Minister van Financiën van India uitte zich in verband met deze gang van zaken op de volgende wijze: "I cannot help thinking that in a matter which so vitally effects the whole economy of every country in the sterling area, steps should have been taken to arrange for a secret meeting of the Finance Ministers of the Commonwealth before a decision was reached regarding these matters, the need for devaluation, the extent of devaluation and the time of devaluation."³⁾

§ 19. DE OORZAKEN VAN DE DEVALUATIE VAN HET POND STERLING

Het behoeft geen betoog, dat bij een onderzoek naar de oorzaken van de koersherziening van het pond sterling, rekening moet worden gehouden met de verzwakking van de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië, die reeds vóór 1939 was te onderkennen en die gedurende de oorlog zeer grote vormen had aangenomen. Hierdoor werd de positie van Groot-Brittannië en van het pond sterling uitermate kwetsbaar, zodat reeds geringe bewegingen van de wereldconjunctuur deze positie op ongunstige wijze konden beïnvloeden.

Aan deze fundamentele oorzaken zal in onderstaande analyse geen aandacht worden geschonken. Het onderzoek beperkt zich tot die factoren, welke voornamelijk in de loop van 1949 optraden.

De deviezenvoorraad van een volkshuishouding kan worden beschouwd als een stootkussen, dat een tijdelijke ongunstige ontwikkeling van de

¹⁾ "The Economist", 24 Sept. 1949, pag. 651.

²⁾ A. R. C o n a n : "The Sterling Area", Londen 1952, pag. 160.

³⁾ "The Financial Times", 6 Oct. 1949.

extern-monetaire positie van deze huishouding opvangt. Bij een te vergaande afbrokkeling van de reserves kan het devaluatieprobleem aan de orde komen.

Nadat de Britse goud- en dollarvoorraad in het eerste kwartaal van 1949 nog met \$ 56 miljoen was gestegen, zodat de reserves een omvang van \$ 1912 miljoen bereikten, begon deze voorraad in zeer snel tempo te dalen. In het midden van dit jaar resteerde nog slechts een bedrag van \$ 1651 miljoen, en aan de vooravond van de devaluatie werd een na-oorlogs laagterecord van \$ 1340 miljoen bereikt. De zeer ongunstige ontwikkeling van de goud- en dollarpositie werd evenwel gedeeltelijk gecamoufleerd, doordat op ruime schaal dollarmiddelen naar de sterling area dollarpool vloeiden, en wel in de vorm van Marshall-hulp, Canadese credieten en leningen van het "International Monetary Fund". Dit blijkt duidelijk uit onderstaande opstelling¹⁾:

(in \$ miljoen)	1e kwartaal 1949	2e kwartaal 1949	1 Juli 1949- 18 September 1949 (raming)	3e kwartaal 1949
Goud- en dollarsaldo	— 330	— 632	— 583 b)	— 539
Additionele dollarmiddelen:				
Marshall-hulp aan				
Groot-Brittannië	314	310	241 a)	277
Marshall-hulp aan				
Ierland	10	29	6 a)	7
Canadees crediet	30	30	25 a)	29
IM.F.-credieten aan de rest van de sterling area	32	—	—	—
Wijziging in de goud- en dollarreserves	+ 56	— 262	— 311	— 225
Omvang reserves (stand op het einde van de periode)	1912	1651	1340	1425

a) Ramingen waarbij is aangenomen, dat deze middelen geleidelijk werden verkregen.

b) Dit saldo is gelijk gesteld aan de vermindering van de reserves plus de verkregen middelen.

Het negatieve goud- en dollarsaldo, dat in het eerste kwartaal 1949 reeds \$ 330 miljoen bedroeg, steeg in het tweede kwartaal 1949 tot \$ 632 miljoen, terwijl uit bovenstaande raming blijkt, dat in het derde kwartaal tot de devaluatiedatum dit tekort rond \$ 583 miljoen bedroeg. Het was een samenstel van factoren, dat deze ontwikkeling van de Britse goud- en

¹⁾ Kolom 1, 2 en 4 zijn samengesteld uit gegevens verstrekt door Cmd. 8201, pag. 25.

dollarpositie teweegbracht. Het is echter onmogelijk nauwkeurig vast te stellen, in hoeverre deze factoren afzonderlijk aan de toeneming van het dollardeficit medewerkten. Het voorhanden materiaal is te ontoereikend om een dergelijke analyse te kunnen uitvoeren. Volstaan moet dan ook worden met een poging om de omvang van de invloed van de belangrijkste oorzaken te benaderen. Uit onderstaande analyse zal blijken, dat de toeneming van het dollartekort in het tweede en het derde kwartaal 1949 tot de devaluatiedatum ten opzichte van het eerste kwartaal van dit jaar, groot resp. \$ 302- en \$ 253 miljoen, was te wijten aan factoren, die verband hielden met het reeds behandelde overwaarderings- en speculatieprobleem.

Factoren verband houdend met het overwaarderingsprobleem

In § 12 werd er op gewezen, dat bij een interne inflatie, een deflatoire ontwikkeling in het buitenland, een onverantwoorde revaluatie, of een koersverlaging van vreemde valuta, waardoor de extern-monetaire positie van een volkshuishouding ongunstig wordt beïnvloed, een overwaarderingsprobleem kan optreden. In dit geval lopen de exporten terug door gebrek aan concurrentiekracht, terwijl de vraag naar importgoederen zal toenemen. (De ingrijpende importbeperkende maatregelen in de jaren na de oorlog beperkten deze reactie aan de importzijde.)

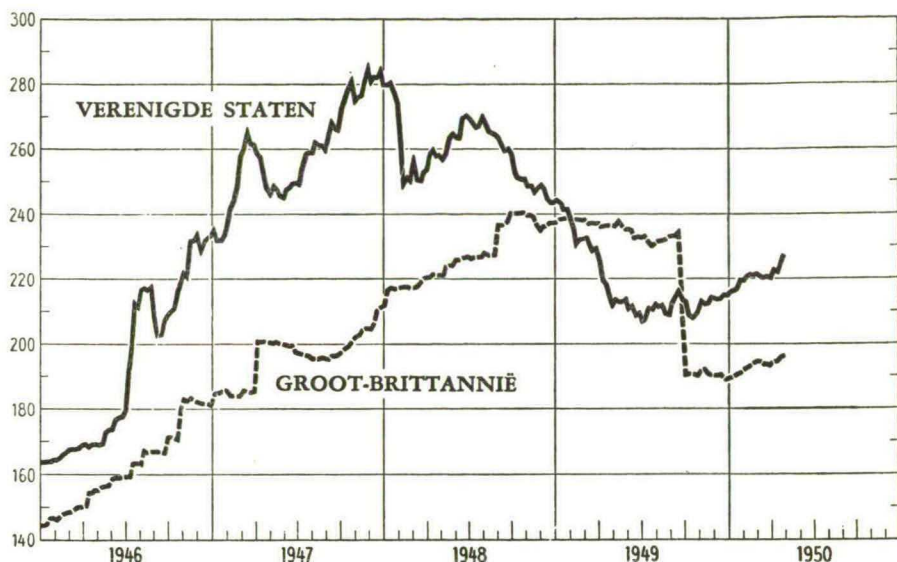
De in het voorgaande geschetste conjunctuurteruggang in de Verenigde Staten, in een periode dat het prijspeil in Groot-Brittannië nog een opwaartse beweging vertoonde, bezorgde de Britse volkshuishouding een overwaarderingsprobleem. Onderstaande grafiek, weergevend het verloop van de groothandelsprijzen in Groot-Brittannië en in de Verenigde Staten van Amerika (1935 = 100) vormt een aanwijzing van de ontwikkeling van dit probleem¹⁾ (Zie pag. 121).

De prijsniveaux in de meeste West-Europese landen vertoonden een verloop, dat ongeveer overeenkwam met de ontwikkeling van het Britse prijspeil. In April 1949 merkte de "Economic Commission for Europe" dan ook op: "The fact that European export prices have risen so much more than United States prices for the same type of goods would indicate, that European currencies in general are overvalued in relation to the dollar."²⁾ Enig inzicht in de omvang van deze overwaardering van de West-Europese valuta verschaffen onderstaande percentages, die de stijging van de exportprijzen van een aantal West-Europese landen ten opzichte van soortgelijke exportprijzen van de Verenigde Staten in de periode 1938 tot Augustus 1949 weergeven, waarbij rekening is gehouden met de koersherzieningen, die in deze periode plaats vonden³⁾:

¹⁾ Moody's en Reuter's index. Zie "Bank for International Settlements", 20e Jaarverslag, pag. 96.

²⁾ "Economic Survey of Europe in 1948", Genève 1949 pag. 106.

³⁾ Zie "Bank for International Settlements", 20e Jaarverslag pag. 83.



België	53 %	Italië	27 %
Denemarken	51 %	Frankrijk	22 %
Nederland	46 %	Groot-Brittannië	20 %
Zwitserland	44 %	Zweden	6 %
Noorwegen	32 %		

Uit deze tabel zou men kunnen afleiden, dat de overwaardering van het pond sterling geringer was dan die van het merendeel van de andere Europese valuta. Men dient hier evenwel rekening te houden met het feit, dat het pond sterling in 1938 als overgewaardeerd kon worden beschouwd. Op pag. 15 werd gewezen op de te hoge pondenkoers vóór 1931. In dit jaar vond de noodzakelijke aanpassing plaats. De koersherzieningen van de U.S. dollar en van Europese valuta, die in de loop der dertiger jaren plaats vonden, hadden tot gevolg, dat het pond sterling vóór het uitbreken van de tweede wereldoorlog wederom was overgewaardeerd.

Een onderzoek naar de invloed van de overwaardering van het pond sterling op de ontwikkeling van de Britse dollarmoelijkheden tot de devaluatiedatum, stuit op grote moeilijkheden. In de eerste plaats waren de verschuivingen in de handels- en dienstenbalans — voorzover van betekenis voor de Britse goud- en dollarpositie — slechts gedeeltelijk het gevolg van de ontwikkeling van de prijsverhoudingen. Immers, ook factoren die verband hielden met het speculatieprobleem waren van invloed op deze veranderingen. Verder zijn gegevens betreffende de ontwikkeling van het

Britse dienstenverkeer in de hier te onderzoeken periode (nl. tot 18 September 1949) niet beschikbaar. Het voorhanden materiaal heeft betrekking op halfjaarlijkse perioden, zodat aan de invloed van het overwaarderingsprobleem op het Britse dienstenverkeer geen aandacht kan worden geschonken. Zelfs indien het onderzoek wordt beperkt tot het analyseren van de invloed van de prijsverhoudingen op de, de dollarpositie bepalende Britse exporten — rekening houdend met het strenge Britse importregime kan een onderzoek naar de reacties van de invoer achterwege blijven — ontstaan nieuwe moeilijkheden. De Britse handelsstatistiek verschaft slechts maandcijfers, zodat geen inzicht kan worden verkregen in het verloop van de uitvoer in de periode van 1 September tot 18 September 1949. Verder dient te worden opgemerkt, dat niet het handelsverkeer, maar de betalingen die voortvloeien uit dit verkeer de deviezenpositie bepalen. In verband met de time-lag tussen verscheping en betaling, kunnen de handelscijfers dan ook slechts een globale indruk geven van de omvang waarin de dollarpositie werd beïnvloed.

Als gevolg van deze moeilijkheden, zal in het onderstaande slechts aandacht worden geschonken aan de ontwikkeling van de Britse exporten naar de dollar area, waarbij buiten beschouwing blijft of dit verloop door de overwaardering van het pond sterling werd teweeg gebracht. Om een inzicht te krijgen in de invloed van de ontwikkeling van de exporten van de gehele sterling area op de Britse goud- en dollarpositie, zal tevens de uitvoer van de rest van de sterling area naar het dollargebied worden geanalyseerd.

Volgens de "Board of Trade" gaf de Britse uitvoer in 1949 het volgende verloop te zien:

(in £ miljoen)	I 1e kwar- taal 1949	II 2e kwar- taal 1949	III 3e kwar- taal 1949	IV Verschil kol. I en II	V Verschil kol. I en III	VI kol. IV + V
Verenigde Staten	15.84	9.99	11.31	— 5.85	— 4.53	— 10.38
Canada	19.89	19.71	18.75	— 0.18	— 1.14	— 1.32
Overige Ameri- can account- countries	7.98	7.17	6.60	— 0.81	— 1.38	— 2.19
Dollar area	43.71	36.87	36.66	— 6.84	— 7.05	— 13.89

Uit deze tabel blijkt, dat de Britse uitvoer naar de dollar area in het tweede en derde kwartaal van 1949 resp. £ 6,84- en £ 7,05 miljoen kleiner was, dan in het eerste kwartaal van dit jaar. De totale teruggang bedroeg dus bijna £ 14 miljoen, of rond \$ 56 miljoen.

Van nog grotere omvang was de vermindering van de exporten van de

rest van de sterling area naar het dollargebied. Zowel door prijsdalingen — vooral wat betreft rubber en cacao — en een vermindering van de geëxporteerdde hoeveelheid — vooral wat betreft wol, jute en rubber — daalde de dollarsopbrengende uitvoer. Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van deze export naar de Verenigde Staten¹⁾:

(in \$ miljoen)	I 1e kwartaal 1949	II 2e kwar- taal 1949	III 3e kwar- taal 1949	IV Verschil kolom I en II	V Verschil kolom I en III	VI Kolom IV+V
Australië	31	31	13	—	— 18	— 18
India	66	62	48	— 4	— 18	— 22
Nieuw-Zeeland	3	8	6	+ 3	+ 5	+ 8
Overige delen van de rest van de sterling area	117	98	57	— 19	— 60	— 79
Totaal	217	197	126	— 20	— 91	— 111

Volgens deze opstelling bedroeg de daling van de exporten van de rest van de sterling area naar de Verenigde Staten in het tweede en derde kwartaal van 1949, vergeleken met de uitvoer in het eerste kwartaal van dit jaar, resp. \$ 20- en \$ 91 miljoen.

De exporten van de rest van de sterling area naar Canada vertoonden in de loop van 1949 geen teruggang. Dit blijkt uit onderstaande Canadese importcijfers²⁾:

(in Can. \$ miljoen)	Britse Dominions	Rest van het Britse Empire (excl. Groot- Britannië)	Totaal
1e kwartaal 1949	14,71	23,02	37,73
2e kwartaal 1949	17,75	33,93	51,68
3e kwartaal 1949	14,79	32,43	47,22

De importen in Canada waren in het tweede en derde kwartaal 1949 zelfs resp. Can. \$ 13,95- en Can. \$ 9,49 miljoen groter dan in het eerste kwartaal³⁾.

Wordt het bovenstaande samengevat, dan blijkt, dat in de onderzochte periode de uitvoer van de sterling area naar het dollargebied met rond \$ 145 miljoen verminderde. Bij de berekening is evenwel met het hele derde

¹⁾ Samengesteld uit gegevens in "World Economic Report 1949-1950", New York 1951, pag. 79.

²⁾ Samengesteld uit gegevens in "Canadian Statistical Review" December 1949. Opgemerkt dient te worden, dat deze cijfers betrekking hebben op de uitvoer van het Britse Gemenebest en niet op die van de sterling area. Het verschil is hier echter van geringe betekenis.

³⁾ De omvang van de handel van de rest van de sterling area met de overige American account countries is te gering om aandacht aan te schenken.

kwartaal 1949 rekening gehouden. Weet men, dat na 18 September de uitvoer uit de sterling area begon toe te nemen, dan is het duidelijk, dat de vermindering van bedoelde exporten in de loop van 1949 tot de devaluatiedatum groter was, dan door juist genoemd bedrag wordt aangegeven.

In het voorgaande werd er op gewezen, dat de toeneming van het dollardeficit in het tweede en derde kwartaal tot de devaluatiedatum, ten opzichte van het eerste kwartaal van 1949 resp. \$ 302- en \$ 253 miljoen bedroeg. Hieruit blijkt, dat de vermindering van de dollarsopbrengende exporten slechts voor een deel aan de toeneming van het dollardeficit medewerkte.

Factoren verband houdend met het speculatieprobleem

In de loop van 1948-1949, toen de Britse reserves in snel tempo verminderden, werd de overtuiging, dat de koersen van het pond sterling en van andere zwakke-valuta onder handen zouden worden genomen, nog versterkt, doordat in de pers voortdurend aandacht werd geschonken aan het devaluatieprobleem, terwijl bovendien enige internationale instanties zich met dit vraagstuk meenden te moeten bemoeien.

Reeds op het einde van 1948 wees de "Organisation for European Economic Co-operation" in een "Interim Report on the European Recovery Programme" op de hoge Europese exportprijzen in vergelijking met de prijzen van Amerikaanse producten¹⁾. Enige tijd later beweerde de "Economic Commission for Europe", dat "European currencies in general are overvalued in relation to the dollar."²⁾ In April 1949 verscheen het jaarverslag van het "International Monetary Fund", waarin werd gewezen op de wenselijkheid van prijs- en koersaanpassingen. "When a price reduction is necessary to expand exports" — aldus het Fonds — "it would in many cases seem possible only through an adjustment in the exchange rate."³⁾ Verder werden bij tijd en wijle gezaghebbende stemmen gehoord, zoals bijvoorbeeld van de Amerikanen S n y d e r en H o f f m a n, die aandrongen op "more realistic rates of exchange"⁴⁾.

Al deze uitspraken, waarbij in de eerste plaats aan een koersherziening van het pond sterling werd gedacht, gaf velen de zekerheid, dat spoedig een devaluatie van het Britse devies en van andere zwakke-valuta zou plaatsvinden.

a. Speculatieve transacties

In de verwachting, dat de koers van het pond sterling spoedig zou wor-

¹⁾ Parijs, 30 December 1948, pag. 60.

²⁾ "Economic Survey of Europe in 1948", pag. 106.

³⁾ "Annual Report", 30 April 1949, pag. 14.

⁴⁾ Zie H. Z o e t e w e i j, t.a.p. pag. 272.

den verlaagd, werden in de loop van 1949 in toenemende mate transacties verricht, waarbij in feite een vlucht uit het pond plaatsvond. "When people saw" — aldus Sir Stafford Cripps — "that our reserves were falling rapidly they began to wonder if their confidence in sterling was well placed. Talk had started last spring about our exchange rates in a way which led to doubt as to whether they were not too high. Once it was suspected that a lowering might take place, people tried to turn pound sterling into gold and dollars by all sort of devises."¹⁾ Deze, op pag. 94 opgesomde, transacties deden het tempo, waarin de Britse goud- en dollarreserves verminderden, versnellen.

In de loop van 1949 werden deze zgn. "bear movements" de belangrijkste oorzaak van de verslechtering van de goud- en dollarpositie van Groot-Brittannië. In "World Economic Report 1949-1950" werd er dan ook op gewezen, dat "speculation in anticipation of the devaluation of sterling was the major cause of the drain on assets."²⁾ Door gebrek aan gegevens werd in dit rapport geen raming gemaakt van de omvang van deze transacties.

Door het "U.S. Department of Commerce" is getracht de invloed van deze speculatieve transacties op de ontwikkeling van het Britse goud- en dollartekort te achterhalen³⁾. Volgens globale ramingen van deze instantie, kwam van de toeneming van dit tekort in het tweede kwartaal 1949 ten opzichte van het eerste kwartaal, groot \$ 302 miljoen, \$ 105- à \$ 192 miljoen (35 % à 63 %) op rekening van deze speculatieve transacties en van het deficit in het derde kwartaal tot 18 September ten opzichte van het eerste kwartaal, groot meer dan \$ 250 miljoen, werd \$ 80- à \$ 190 miljoen (32 % à 76 %) aan bedoelde transacties toegeschreven.

Deze percentages tonen in voldoende mate de grote invloed van de transacties van speculatieve aard op de omvang van de Britse deviezenreserves. Het cumulatieve proces — een vermindering van de reserves stimuleerde op haar beurt de vlucht uit het pond — kon slechts door een realisatie van de verwachtingen, een devaluatie van het pond sterling, worden gestuit.

b. "Cheap sterling"-transacties

Bijzondere aandacht moet worden geschonken aan bepaalde transacties, welke verband hielden met het beperkte gebruik van het pond sterling in het internationale verkeer en die mede oorzaak waren van de koersherziening die in September 1949 plaatsvond. Hier wordt gedacht aan transacties, waarbij ponden sterling met een disagio, zgn. "cheap sterling", werden verhandeld.

¹⁾ Uit de devaluatierede van 18 Sept. 1949. Zie "The Financial Times", 19 September 1949.

²⁾ Pag. 107 en 124.

³⁾ Zie "The Round Table", September 1950, pag. 308 e.v.

Een systeem met onbeweeglijke officiële pariteiten, waarbij tevens het gebruik van de valuta in het internationale verkeer is beperkt, brengt, vooral indien de extern-monetaire positie van de desbetreffende volkshuishouding zich ongunstig ontwikkelt, in het buitenland lage, vrije noteringen met zich mede. Het gebruik van deze "cheap sterling", en het ongunstige psychologische effect van deze lage noteringen, ondermijnden in de loop van 1949 de positie van het officiële pond.

Opgemerkt dient te worden, dat het minder juist is van het vrije pond te spreken, daar in het vrije verkeer verschillende pondensoorten zijn te onderscheiden. Naast de markt voor bankbiljetten, "inland-payments" en effectenponden ("security-sterling") was in het buitenland de handel in "transferable account sterling" van groot belang¹⁾.

In dit verband zal slechts aandacht worden geschonken aan transacties, die met transferable account sterling werden verricht. Dit zijn ponden op rekening in Londen (zgn. "book keeping sterling"), welke voor het doen van bepaalde internationale betalingen kunnen worden aangewend. Overeenkomstig de houder van deze rekening, noemt men deze bijvoorbeeld "Dutch Account", "Italian Account", "Russian Account" enz., terwijl de desbetreffende ponden "Dutch transferable sterling", "Italian transferable sterling" en "Russian transferable sterling" worden genoemd. Op deze wijze zijn verschillende soorten transferable sterling ontstaan, die — zoals uit het nog volgende zal blijken — op een of andere wijze aan de vrije markt komen en overeenkomstig de vraag- en aanbodverhoudingen verschillende koersen noteren.

Om een goed inzicht te krijgen in de transacties met deze ponden, is het noodzakelijk te verwijzen naar de manier waarop de Britten het gebruik van het pond sterling in het internationale verkeer regelden. Op pag. . . . werd aan de hand van een schema duidelijk gemaakt op welke wijze ponden sterling voor het doen van lopende transacties kunnen worden gehanteerd. Hieruit bleek, dat bijvoorbeeld Nederland (transferable account country) wol uit Australië (sterling area) en bont uit Rusland (transferable account country) kan importeren en met ponden betalen, zonder dat de Bank of England zich met deze transacties behoeft te bemoeien. In het laatste geval geschiedt de betaling door Dutch transferable sterling van een Dutch account op een Russian account te doen overboeken. Kennis van deze transfermogelijkheden en van het feit, dat van Britse zijde de overdracht van ponden tussen personen in hetzelfde monetaire gebied wordt toegestaan, zijn van belang voor het verkrijgen van een goed inzicht in de sterlingtransacties die in het onderstaande zullen worden onderzocht.

Als voornaamste markten waar transferable sterling worden verhandeld

¹⁾ Zie hiervoor Franz Pick: "Black Market Yearbook", New York 1951, pag. 13 e.v.

zijn te noemen: New York, Hongkong, Tanger, Milaan en Zürich. Aan de aanbodzijde bevinden zich bezitters van transferable account sterling, die bereid zijn deze Britse valuta beneden de officiële koers tegen harde-valuta (veelal dollars) te verkopen. Deze aanbieders prefereren dus een harde- (en dure) valuta, boven het pond sterling of de munteenheid, die zij bij hun centrale bank voor deze ponden kunnen verkrijgen. Wat betreft de herkomst van deze ponden kan het volgende worden opgemerkt. De aanbieders zijn in het algemeen personen, die voor de uitoefening van hun economische functie, bijvoorbeeld transitohandelaren, van hun centrale bank toestemming hebben verkregen een pondenrekening in Londen aan te houden. Dit zijn niet slechts lieden in de transferable account countries, maar ook in de bilateral account countries, zoals reeds uit onderstaande tabel met noteringen van verschillende soorten transferable sterling in New York blijkt¹⁾:

Ponden gehouden door ingezetenen van	Begin Februari 1949	Begin September 1949
	(Officiële koers \$ 4,03)	
Nederland	\$ 3,30	\$ 3,10
België	\$ 3,72	\$ 3,70
Chili	\$ 3,30	\$ 3,05
Tsjecho-Slowakije	—	\$ 3,05
Denemarken	—	\$ 3,00
Egypte	\$ 3,05	\$ 3,00
Frankrijk	\$ 3,26	\$ 3,10
Israël	\$ 3,10	\$ 3,10
Italië	\$ 3,33	\$ 3,09
Noorwegen	\$ 3,30	\$ 3,10
Spanje	\$ 3,15	\$ 3,00
Zweden	\$ 3,24	\$ 3,10
Tanger	—	\$ 3,10
Turkije	\$ 3,12	\$ 3,07

Deze tabel toont, dat begin September 1949 ponden sterling met een disagio tot 25% werden verhandeld. In het midden van deze maand werden zelfs ponden met een disagio van niet minder dan 30% verkocht.

Aan de vraagzijde bevinden zich in het algemeen bezitters van harde-valuta, die beneden de officiële koers ponden wensen te verkrijgen, om hiermede bijvoorbeeld op voordelige wijze goederen uit de sterling area of de transferable account landen te kunnen importeren. Deze, volgens de Bank of England, "predatory operations" worden "commodity shunting"

¹⁾ Uit de koerslijsten van "F. Bleibtreu & Co.", (Specialists in Foreign Exchange, Foreign Securities, Gold and Silver Bullion), te New York.

of „Warenschieberei” genoemd. Op welke wijze deze transacties werden uitgevoerd kan met enige voorbeelden worden geïllustreerd¹⁾.

Een veel voorkomende transactie, waarbij goederen uit de sterling area werden geïmporteerd, kende bijvoorbeeld de volgende hoofdpersonen:

een Nederlander met Dutch transferable sterling (A);

een Amerikaanse katoenimporteur (B);

een agent van B in Nederland (C);

een Nederlandse katoenimporteur (D).

B wenste op voordelige wijze katoen te importeren, door gebruik te maken van cheap sterling. Hij verzocht C zich in verbinding te stellen met A. Laatstgenoemde verkocht zijn ponden tegen een lagere dan de officiële koers aan C en verkreeg een dollartegoed in de Verenigde Staten. C verzocht D katoen te importeren uit India, die met deze transferable sterling werd betaald. De partij katoen werd van India naar Nederland gezonden, om na een bezoek aan het entrepôt naar de Verenigde Staten te worden verscheept. Ook van overlading op zee werd gebruik gemaakt²⁾. Wordt deze transactie getoetst aan het op pag. . . . staande transferschema, dan blijkt, dat de Bank of England niets van deze voor de Britten ongewenste daad heeft kunnen bemerken. De overboekingen van ponden, die voor het bewerkstelligen van deze “commodity shunting” dienden plaats te vinden, konden zonder inmenging van deze Bank geschieden.

Door deze transacties werden producten uit het sterling area naar het dollargebied geëxporteerd, zonder dat de sterling area dollarpool met harde-valuta werd verrijkt. “The Office of International Trade” in Washington heeft getracht te achterhalen, welk deel van de import in de Verenigde Staten uit de sterling area met cheap sterling werd betaald en welke landen zich in belangrijke mate met bedoelde transacties bezig hielden. Onderstaande tabel toont het resultaat van dit onderzoek voor de maand April 1949³⁾:

Land van origine	Transitoland	Waarde in \$ 1000	In % van totale import	Product
India	Nederland	570	2,4	Huiden, vellen, katoen
Pakistan	Nederland	105	1,9	Huiden, vellen, wol
	Egypte	96	1,8	Wol
	België	66	1,2	Bont
Ceylon	Nederland	50	1,2	Thee, citronella, metalen vaten

¹⁾ Enig inzicht in deze transacties verschaffen o.m. de volgende artikelen: “Cheap Sterling Trade is Wide Spread” (“Business Week”, 3 September 1949). „De Handel in Goedkope Sterling” („Economische Voorlichting”, 19 September 1949), “Unofficial or Free Sterling Transactions” (“Far Eastern Economic Review”, 21 Juli 1949), “Markets for Cheap Sterling” (“The Financial Times”, 16 en 17 November 1949), “Transferable Account Sterling” (“Economisch-Statistische Berichten”, 1 Maart 1950, pag. 164 e.v.).

²⁾ “It is either being transferred to another ship at sea, or it is being landed at a Dutch port and immediately reloaded on a ship en route for the United States.” “Misuse of Sterling”, “The Financial Times”, 8 Maart 1949.

³⁾ Zie “The Dollar Leak”, “The Economist”, 12 November 1949”.

De oorzaken van de devaluatie van het pond sterling

Land van origine	Transitoland	Waarde in \$ 1000	In % van totale import	Product
Malakka	Nederland	1047	4,1	Rubber
	Frankrijk	295	1,1	Rubber
Australië	België	46	0,9	Wol, leer
	Italië	17	0,3	Wol
	Nederland	17	0,3	Wol
Nieuw- Zeeland	Nederland	67	2,9	Huiden, vellen, bont
	België en Luxemburg	18	0,8	Darmen
De Unie van Zuid-Afrika	Frankrijk	760	12,1	Wol, wolproducten, bont
	België en Luxemburg	461	7,3	Wol, wolproducten, bont
	Nederland	445	7,1	Wol, wolproducten, huiden, vellen
Brits Oost- Afrika	Nederland	306	26,0	Huiden en vellen

Bovenstaande tabel toont op duidelijke wijze, dat in deze — volgens de Britten — monetaire onderwereld, de Nederlandse handelaren geen onbelangrijke rol speelden. Dit is wel begrijpelijk, daar de Nederlanders zich reeds in het verleden steeds in grote mate met de internationale transito- en valutahandel hebben bezig gehouden.

Ook goederen uit de transferable account area werden op soortgelijke wijze verhandeld. Bij deze transacties werd gebruik gemaakt van de omstandigheid, dat bij de transfer van ponden voor het doen van lopende transacties tussen de transferable account countries geen vergunning van de Bank of England nodig is. Op welke wijze deze transacties werden uitgevoerd, kan aan de hand van het volgende voorbeeld worden duidelijk gemaakt. Russisch bont bijvoorbeeld, werd voorheen op ruime schaal op de Londense markt tegen de officiële koers verhandeld. Het bleek, dat kopers in de Verenigde Staten een hogere prijs, uitgedrukt in cheap sterling wilden betalen. Doordat op grond van politieke overwegingen de U.S. Government het verbod uitvaardigde een groot aantal producten aan „Gordijnlanden” te leveren, werd de dollar voor Rusland minder attractief. Wordt er aan herinnerd, dat de Russen met ponden sterling zonder monetaire belemmeringen van de zijde van de Bank of England, koloniale producten in de rest van de sterling area konden kopen, dan is het wel begrijpelijk, dat zij hun producten tegen ponden wilden verkopen. De op cheap sterling steunende bonthandel kende bijvoorbeeld de volgende hoofdpersonen:

- een Nederlander met Dutch transferable sterling (A);
- een Amerikaanse bontimporteur (B);
- een agent van B in Nederland (C).

B verzocht C contact te zoeken met A. A verkocht zijn transferable sterling aan C en verkreeg een dollarsaldo in de Verenigde Staten. C kocht bont in Rusland. Betaling geschiedde door overboeking van Dutch transferable sterling naar een Russian account. Na een bezoek aan een Nederlands entrepôt of na overlading op zee, belandde deze partij in de Verenigde Staten, terwijl de Bank of England onkundig bleef van deze transactie.

In tegenstelling met de reeds behandelde importen uit de rest van de sterling area, behoefde de handel in producten afkomstig uit de transferable account countries in het algemeen geen direct nadeel voor de sterling area dollarpool met zich mede te brengen. Een verlies was wel aanwijsbaar bij producten die gebruikelijk in Groot-Brittannië werden afgezet en van hieruit door de Britten in het dollargebied werden aangeboden.

Het sluitstuk op de hierboven beschreven transacties werd gevormd door de activiteiten van de handelaar, die door verkoop van transferable sterling, dollars in de Verenigde Staten verkreeg. Het behoeft geen betoog, dat bezitters van harde-valuta velerlei transacties konden verrichten. Aan de mogelijkheden aanwezig in de valuta-arbitrage zal in dit verband geen aandacht worden geschonken. Volstaan kan worden met een opmerking over transacties in de goederensector. De bezitter van transferable sterling ruilde deze valuta tegen dollars om bijvoorbeeld producten in de Verenigde Staten te kunnen kopen. In zo goed als alle landen bestond voor deze producten een zeer grote vraag, vooral indien deze, in feite dollarskostende, goederen tegen ponden sterling werden aangeboden. Op deze wijze werden bijvoorbeeld door Nederlandse handelaren Amerikaanse automobielen, ijskasten e.d. in Egypte verkocht, terwijl de betaling geschiedde door overboeking van Egyptian transferable sterling op een Dutch account. De handelaar die wederom in het bezit was gekomen van transferable sterling kon met deze ponden opnieuw in zaken gaan.

Het is duidelijk, dat het zo goed als onmogelijk is te achterhalen, welke invloed de hierboven geschetste transacties hadden op de vermindering van de Britse reserves in de loop van 1949. "Business Week" meent evenwel te weten, dat de Britten in de periode van September 1948 tot en met Augustus 1949 door deze transacties rond \$ 200 miljoen derfden, terwijl in reeds genoemde studie van het "U.S. Department of Commerce" wordt beweerd, dat in het 2e en 3e kwartaal van 1949 dit dollarverlies resp. \$ 10- en \$ 20 miljoen groter was dan in het 1e kwartaal van dit jaar. Daarenboven verstoorden deze transacties het internationale prijzenstelsel. Immers, in de dollar area werden de prijzen van een aantal producten, afkomstig uit de rest van de sterling area, die op basis van cheap sterling-transacties

werden verhandeld, gedrukt, terwijl de prijzen van deze producten, uitgedrukt in ponden sterling, in de producerende landen werden opgedreven.

Deze nadelige gevolgen en het ongunstige psychologische effect van een lage pondenkoers in het buitenland, noopten de Britten maatregelen te treffen. Met Egypte (transferable account country) werd overeengekomen, dat Egyptian transferable sterling slechts vrij zou kunnen worden gebruikt bij "direct current transactions". Dit betekende, dat zonder inmenging van de Bank of England pondentransfers nog slechts konden geschieden in het directe commerciële verkeer m.a.w. dat betaling met ponden sterling alleen kon plaatsvinden, indien de in Egypte in te voeren producten afkomstig waren uit het land waarnaar zou worden getransfereerd.

Met Nederland, Tsjecho-Slowakije en Spanje werden soortgelijke regelingen getroffen, zodat voor het hanteren van ponden bij "thirdparty-transactions" de toestemming van de Bank of England werd vereist¹⁾.

Ook in de rest van de sterling area werden maatregelen getroffen om het dollarverlies, tengevolge van de cheap sterling-transacties, tegen te gaan. Zo ging bijvoorbeeld Australië er toe over slechts exportlicenties voor wol te geven, indien de Australische autoriteiten er van verzekerd waren, dat de kopers deze wol in hun eigen land zouden gebruiken²⁾.

Het speculatieprobleem en het devaluatiepercentage

Het voorgaande heeft duidelijk gemaakt, dat de snelle vermindering van de Britse reserves in de loop van 1949 voor een zeer belangrijk gedeelte aan transacties van speculatieve aard was te wijten. Bij het vaststellen van de nieuwe pondenkoers dienden de Britse autoriteiten dan ook terdege met deze omstandigheid rekening te houden. Bij deze vaststelling waren er enige overwegingen, op grond waarvan het devaluatiepercentage zo groot mogelijk behoorde te zijn en wel

1. de wenselijkheid de exporten van Groot-Brittannië naar de dollar area naar vermogen uit te breiden;
2. de wenselijkheid de dollarsopbrengende uitvoer van producten uit de rest van de sterling area zo veel mogelijk te stimuleren;
3. de noodzaak om het wantrouwen in en de speculatieve transacties gericht tegen het pond sterling te elimineren. Het "International Monetary Fund" merkte in dit verband op: "It was important that depre-

¹⁾ Zie Mr. Dr. J. H. F. Bloemers. "Transferable-Account Sterling" „Economisch-Statistische Berichten", 1 Maart 1950, pag. 165.

²⁾ Van belang is te weten, dat in de dagen na de devaluatie de cheap sterling-markt van zo goed als geen betekenis meer was. Het verschil tussen de vrije en officiële notering was te gering om bedoelde transacties te kunnen opbouwen. Al spoedig echter, nam het disagio op de vrije markten toe. Medio November 1949 berichtte de "New York Times", dat "sales of transferable sterling at prices between 18 and 22 cents below the official exchange rate were now reaching a value of about \$ 2,8 million a week in the United States." Voor menigeen was deze ontwikkeling na de devaluatie een raadsel. Volstaan kan worden met te wijzen op het feit, dat een vrij te hanteren valuta slechts met een agio wordt geruild tegen een beperkt aanwendbare valuta. Door de devaluatie was het pond wel „harder" geworden, maar de Britten hadden het ingewikkelde systeem van restricties rondom het pond sterling ongewijzigd gelaten.

ciation should discourage the unauthorized use of sterling and the re-export of sterling area goods bij other countries to dollar markets.”¹⁾

Deze overwegingen, welke pleitten voor een omvangrijk devaluatiepercentage, werden door de Britse Minister van Financiën als volgt samengevat: “In arriving at the figure we had to examine the competitive level of prices for our exports into the dollar countries and other countries where they competed with dollar goods, the rate at which cheap sterling was in fact being dealt in in various countries and markets, and the general expectation of the rate that was likely to be fixed if and when we made an alteration.... Finally, it was necessary to make it absolutely plain that this was not a tentative first step, but a final and a completed operation. We had to convince the world and our own people that we had without doubt gone far enough.”²⁾

De Britten kozen een devaluatiepercentage, dat voornamelijk beantwoordde aan de onder 3. genoemde eis. Dit kan worden afgeleid uit een opmerking van de “Research and Planning Division” van de “Economic Commission for Europe”; “. the new rate for the pound sterling was placed at a level which was deemed sufficiently low to ensure that any further speculation would support rather than weaken the pound, but was not apparently the result of any close calculation intended to equalize British and American export prices.”³⁾

§ 20. DE WERELDCONJUNCTUUR NA DE KOERSHERZIENINGEN

Na de devaluatie van het pond sterling in het begin der dertiger jaren vonden in de wereld sterke prijsdalingen plaats. Niet slechts dollarprijzen, maar ook een aantal prijzen, uitgedrukt in ponden sterling, toonde een dalende tendens. De oorzaak van dit prijsverloop was te vinden in de ontwikkeling van de wereldconjunctuur, die toentertijd sterk benedenwaarts was gericht. Een geheel ander beeld vertoonde de wereldconjunctuur, toen de koersherzieningen in September 1949 plaatsvonden. Het aanpassingsproces, waarbij de na-oorlogse verkopersmarkt ging plaatsmaken voor een kopersmarkt, was in de zomer van 1949 reeds zo goed als tot stilstand gekomen. Vooral de inflatoire maatregelen in de Verenigde Staten zorgden er voor, dat nog voordat de koersherzieningen plaatsvonden, de teruggang van de Amerikaanse conjunctuur was beëindigd.

Nadat in Juli 1949 de industriële productie een dieptepunt had bereikt, ontstond in de Verenigde Staten een opleving, welke omvangrijker was dan de normale seizoenbeweging in dit jaargetijde. De orders namen toe, de omvang van de bankcredieten steeg, de industriële productie liep omhoog,

¹⁾ “Annual Report”, 30 April 1950, pag. 8.

²⁾ Uit een rede uitgesproken op 27 September 1949. Zie Hansard, Fifth Series, Vol. 468, cols. 21-22.

³⁾ “Economic Survey of Europe in 1950”, Genève 1951, pag. 158.

en enige tijd later vertoonde ook het prijsniveau een opwaartse beweging.

Onderstaande tabel geeft enig inzicht in de economische ontwikkeling in de Verenigde Staten na medio 1949¹⁾:

	Industriële productie (1935-1939 = 100)	Groothandelsprijzen (1926 = 100)
Juni 1949	163 a)	154,5
September 1949	178	153,5
December 1949	178	151,2
Maart 1950	182	152,7
Juni 1950	201	157,3

a) Juli 1949.

De grondstoffenvoorraden in de Verenigde Staten, die in de loop van 1949 aanzienlijk waren verminderd — ook de devaluatieverwachtingen speelden hier een rol — moesten worden aangevuld. Dit bracht met zich mede, dat in toenemende mate producten uit de rest van de sterling area werden gevraagd. Deze vraag naar overzeese producten, zoals rubber, thee en oliezaden, werd nog gestimuleerd door de politieke onrust in Indonesië, Malakka en andere gebieden in Zuid-Oost-Azië. Een prijsstijgend effect ging verder uit van stakingen in Amerikaanse kolenmijnen, die op 19 September 1949 begonnen en die in October van dit jaar werden gevolgd door een stillegging van het werk in de Amerikaanse ijzer- en staalindustrie. De staalproductie daalde in October tot 8% van de capaciteit, en de productie van vette steenkool verminderde met 80%²⁾.

Ook buiten de Verenigde Staten was in deze periode van een depressieve ontwikkeling geen sprake. In de meeste landen heerste een grote bedrijvigheid, terwijl sterke inflatoire tendenzen — nog vergroot door de koersherzieningen — aanwijsbaar waren. De bedrijvigheid in de wereldhuishouding werd verder gestimuleerd door de snelle reconstructie van Duitsland en Japan. Het herstel van deze twee landen kan reeds blijken uit onderstaande tabel met indexcijfers van de industriële productie³⁾:

	1948	1949	Toeneming 1948-1949
Duitsland (1936 = 100)	60	90	50%
Japan (1937 = 100)	37	50	35%

Deze ontwikkeling betekende een additionele vraag naar grondstoffen en andere producten. Een haussefactor was verder te vinden in de omvangrijke defensie-uitgaven in vele landen. Begrotingen voor het jaar 1949 (of 1949-1950) toonden, dat deze uitgaven de volgende percentages van het nationale inkomen uitmaakten⁴⁾: Groot-Brittannië 7,4%, West-Duitsland

¹⁾ Bron: "Survey of Current Business", U.S. Department of Commerce.

²⁾ „Economisch-Statistisch Kwartaalbericht", December 1947, pag. 117.

³⁾ Bron: "International Financial Statistics".

⁴⁾ Zie "Bank for International Settlements", pag. 41, 42, 48, en 73.

6,7 % (bezettingskosten), Nederland 6,1 %, Verenigde Staten 5,9 %, Turkije 5,8 %, Frankrijk 5,0 %, Italië 3,8 %, Zweden 3,6 %, Canada 3,0 %, Zwitserland 2,7 %, België en Noorwegen 2,5 %. De totale uitgaven voor defensiedoeleinden van de Westerse wereld werden op meer dan \$ 20 milliard geschat. De begrotingscijfers van Oost-Europese landen gaven nog hogere percentages voor het aandeel van bedoelde uitgaven in de nationale inkomens: Rusland 10 à 12 %, Yoego-Slavië $11\frac{1}{2}$ %, Albanië 10 %, Roemenië $7\frac{1}{4}$ %, Polen $5\frac{3}{4}$ %, Tsjecho-Slowakije $4\frac{1}{2}$ %, Hongarije $4\frac{1}{2}$ % en Bulgarije $3\frac{1}{2}$ %.

De hierboven opgesomde factoren zorgden er voor, dat in de periode waarin de koersherzieningen plaatsvonden, de wereldconjunctuur zich zeer gunstig ontwikkelde. Het is dan ook duidelijk, dat de reacties van de wereldmarktprijzen geheel anders waren, dan die na de devaluaties in de herfst van 1931. Onderstaande indexcijfers tonen de ontwikkeling van de prijzen op de dollar- en de sterlingmarkt van enige producten voortgebracht in de rest van de sterling area¹⁾:

(medio 1949 =100)	Sterlingmarkt				Dollarmarkt			
	Juni 1948	Juni 1949	Januari 1950	Juni 1950	Juni 1948	Juni 1949	Januari 1950	Juni 1950
Cacao	171	100	152	175	—	100	145	165
Koffie	114	100	93	197	99	100	182	176
Jute	102	100	116	112	100	100	90	94
Rubber	137	100	149	243	140	100	113	190
Thee	75	100	146	95	102	100	99	81
Tin	100	100	105	106	100	100	74	75
Wol	110	100	150	159	—	100	92	102

De belangrijkste producten uit de Britse overzeese gebieden vertoonden in de maanden na de koersherzieningen een zeer gunstig prijsverloop. Deze ontwikkeling was van grote betekenis voor de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië en voor de positie van het pond sterling in het internationale verkeer.

§ 21. DE EXTERN-MONETAIRE POSITIE VAN GROOT-BRITTANNIË NA DE DEVALUATIE VAN HET POND STERLING

Na de devaluatiegolf in September 1949 kwam een opmerkelijke verbetering in de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië. De lopende betalingsbalans ging een gunstiger beeld vertonen, terwijl de goud- en dollarreserves in snel tempo toenamen. In het nu volgende zullen de belangrijkste facetten van deze ontwikkeling worden geanalyseerd.

¹⁾ Samengesteld uit gegevens in "World Economic Report 1949-1950", New York 1951, pag. 170.

De Britse betalingsbalans

Daar slechts betalingsbalansgegevens over halfjaarlijkse perioden voorhanden zijn, is het minder gemakkelijk een vergelijking te maken tussen de Britse betalingsbalanspositie vóór en na de devaluatie. Volstaan moet worden met een onderzoek, waarbij de eerste helft van 1950 wordt vergeleken met de overeenkomstige periode van het voorgaande jaar. Onderstaande tabel toont de veranderingen die in de lopende betalingsbalans optraden¹⁾:

(in £ miljoen)	1e helft 1949	1e helft 1950	Vershil kolom 1 en 2
Import	— 958	— 1165	— 207
Export	+ 915	+ 1040	+ 107
Saldo handelsbalans	— 43	— 125	— 82
Saldo dienstenbalans	+ 59	+ 167	+ 108
Saldo lopende betalingsbalans	+ 16	+ 42	+ 26

Het tekort op de handelsbalans steeg van £ 43 miljoen in de eerste helft van 1949 tot £ 125 miljoen in de eerste helft van 1950. De oorzaak van deze ontwikkeling was te vinden in de stijging van het importvolume, terwijl bovendien — mede als gevolg van de devaluatie — de Britse ruilvoet verslechterde. Deze gang van zaken blijkt duidelijk uit onderstaande indexcijfers²⁾:

	Handelsvolume (1938=100)		Prijzen (1950=100)	
	Import	Export	Importprijzen	Exportprijzen
1e helft 1949	85,5	150,8	86	94
1e helft 1950	116,4	155,4	95	98

Dank zij de gunstige ontwikkeling van de dienstenbalans, kon niettegenstaande het gestegen importoverschot, het surplus op de lopende betalingsbalans met £ 26 miljoen toenemen. Aan de toeneming van het surplus op de dienstenbalans met £ 108 miljoen werd door de volgende posten medegewerkt. De netto inkomsten uit de scheepvaart stegen met £ 6 miljoen en

(in £ miljoen)	1e helft 1949	1e helft 1950	Vershil kolom 1 en 2
Schenkeningen aan Groot-Brittannië			
(—)	— 71	— 111	— 40
Investerings door Groot-Brittannië (+)	+ 8	+ 25	+ 17
Toeneming van de sterling saldi			
(—)	+ 130	— 134	— 264
Toeneming van de goud- en dollarreserves (+)	— 51	+ 262	+ 313
Totaal	+ 16	+ 42	+ 26

¹⁾ De in deze paragraaf gebruikte betalingsbalansgegevens zijn ontleend aan Cmd. 8065 en Cmd. 8379.

²⁾ Bron "Monthly Digest of Statistics".

die in de vorm van rente en dividend met £ 20 miljoen. Het meest opmerkelijk was de toeneming met £ 72 miljoen van de inkomsten samengevat onder de moeilijk te analyseren post „Diversen”¹⁾.

Ook in de kapitaalrekening traden ingrijpende verschuivingen op, zoals uit vorenstaande opstelling blijkt.

Aan het verloop van de goud- en dollarreserves (in de eerste helft 1949 een daling van £ 51 miljoen en in de eerste helft 1950 een toeneming van £ 262 miljoen) en aan de ontwikkeling van de sterlingsaldi (in de eerste helft 1949 een daling van £ 130 miljoen en in de eerste helft 1950 een stijging van £ 134 miljoen) zal in het nog volgende aandacht worden geschonken.

De partiële betalingsbalansen

Onderstaande tabel toont dealdi op de lopende partiële betalingsbalansen over de eerste helft van 1949 en van 1950:

(in £ miljoen)	Dollar area	Rest van het West. Halfrond	Marshall-landen	Rest van de sterling area	Overigen	Totaal
1e helft 1949	— 142	+ 27	+ 11	+ 135	— 12	+ 16
1e helft 1950	— 56	— 10	+ 53	+ 83	— 24	+ 42
Verschil	+ 86	— 27	+ 42	— 52	— 12	+ 26

Een vergelijking van de lopende betalingsbalans van Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area over de eerste helft van 1950 met die over de eerste helft van 1949 geeft gemakkelijk aanleiding tot onjuiste conclusies. Er dient immers rekening te worden gehouden met de koerswijziging van het pond sterling in termen van de dollar. Onderstaande vergelijking van de lopende betalingsbalansen van Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area, uitgedrukt in ponden sterling en in U.S. dollars, kan deze moeilijkheid illustreren:

	In £ miljoen			In \$ miljoen		
	Eerste helft 1949	Eerste helft 1950	Verschil	Eerste helft 1949	Eerste helft 1950	Verschil
Importen	— 206	— 203	+ 3	— 824	— 567	+ 257
Exporten	+ 95	+ 133	+ 38	+ 380	+ 374	— 6
Saldo handelsbalans	— 111	— 70	+ 41	— 444	— 193	+ 251
Saldo dienstenbalans	— 31	+ 14	+ 45	— 127	+ 37	+ 164
Saldo lopende betalingsbalans	— 142	— 56	+ 86	— 571	— 156	+ 415

¹⁾ Zie voor de samenstelling van deze post pag. 98. Opgemerkt moet worden, dat het wel zeker is dat ook transacties van speculatieve aard wijzigingen in deze post veroorzaakten.

De ontwikkeling ten opzichte van de dollar area was gekenmerkt door een opmerkelijke inkrimping van de import en een zeer geringe uitbreiding van de export. Worden de importcijfers evenwel in ponden uitgedrukt, dan is deze importvermindering zo goed als niet aanwijsbaar, terwijl de toeneming van de uitvoer niet blijkt indien de exportcijfers in dollars worden weergegeven. Hiertegenover staat dat exportcijfers uitgedrukt in ponden sterling de toeneming van de uitvoer overdrijven. Rekening houdend met het belang van het Britse dollarprobleem is het voor de hand liggend, dat aan de dollarcijfers aandacht wordt geschonken. Duidelijk blijkt dan, dat de opmerkelijke verbetering van de handelsbalans (het deficit verminderde met \$ 251 miljoen) geheel op rekening kwam van de beperkingen op de invoer. Deze importen liepen terug van \$ 824- tot \$ 567 miljoen. Daarenboven stegen de netto onzichtbare inkomsten met \$ 164 miljoen. Deze verbetering was zo goed als geheel te danken aan de hierboven reeds genoemde post „Diversen”.

In ponden uitgedrukt, verslechterde de positie ten opzichte van de rest van het Westelijke Halfrond met £ 27 miljoen. Deze ontwikkeling was voornamelijk aan de toeneming van het importvolume en de stijging van de importprijzen (in ponden sterling) te wijten.

Het surplus op de lopende betalingsbalans ten opzichte van de Marshall-landen steeg van £ 11- tot £ 53 miljoen. Bij een toeneming van de uitvoer met £ 80 miljoen steeg het saldo op de handelsbalans met £ 23 miljoen. De onzichtbare inkomsten namen toe met £ 19 miljoen, voornamelijk door het oplopen van de post „Diversen”. Mede door de stijging van het overschot op deze partiële betalingsbalans, daalden de sterlingsaldi van de Marshall-landen in de eerste helft 1950 met £ 48 miljoen, terwijl Groot-Brittannië in deze periode een bedrag van £ 31 miljoen in de vorm van trekkingsrechten aan deze landen verleende.

De omvang van de exporten naar de rest van de sterling area bleef zo goed als onveranderd. Vooral door de stijging van de grondstoffenprijzen stegen de importen met £ 75 miljoen. De gunstige conjunctuur bracht een grotere bedrijvigheid in de overzeese gebieden met zich mede, zodat op grotere schaal winsten, rente en dividenden uit de rest van de sterling area werden ontvangen. De vermindering van het betalingsbalanssurplus bleef hierdoor beperkt tot £ 52 miljoen. Door de toeneming van de bijdragen van de rest van de sterling area aan de sterling area dollarpool stegen, niet-tegenstaande het Britse surplus op de lopende rekening van £ 83 miljoen, de sterlingsaldi van bedoelde overzeese landen met niet minder dan £ 217 miljoen.

Uit bovenstaande analyse blijkt duidelijk de verbetering van de Britse betalingsbalanspositie na de devaluatie. De stijging van het actieve saldo

op de lopende rekening was evenwel niet aan de ontwikkeling van het handelsverkeer te danken, maar aan een opmerkelijke toeneming van onzichtbare inkomsten. Gunstig was vooral de verandering in de positie van Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area. Dank zij een beperking van de invoer en een stijging van onzichtbare inkomsten kon het tekort met dit gebied opmerkelijk worden verminderd.

De goud- en dollarpositie

De ontwikkeling van de Britse goud- en dollarpositie — waarin ook de activiteiten van de rest van de sterling area tot uiting komen — was in de hier te onderzoeken periode uitermate gunstig. Het onderstaande verloop van de goud- en dollarvoorraad gaf in de wereld aanleiding tot een algemeen optimisme ten aanzien van de toekomst van het pond sterling als internationale valuta:

per 1 Januari 1949	\$ 1856 mill.	per 30 September 1949	\$ 1425 mill.
per 31 Maart 1949	\$ 1912 mill.	per 31 December 1949	\$ 1688 mill.
per 30 Juni 1949	\$ 1651 mill.	per 31 Maart 1950	\$ 1984 mill.
per 18 September 1949	\$ 1340 mill.	per 30 Juni 1950	\$ 2756 mill.

In de periode van 18 September 1949 tot medio 1950 stegen de reserves met \$ 1416 miljoen of met meer dan 105 %. Dit resultaat was evenwel niet geheel toe te schrijven aan de activiteiten van de sterling area. Er werd immers op ruime schaal buitenlandse bijstand verkregen. In de maanden October 1949 tot en met Juni 1950 bedroeg de Marshall-hulp (aan Groot-Brittannië en Ierland) \$ 443 miljoen, terwijl nog een bedrag van \$ 54 miljoen van de Canadese lening werd opgenomen.

In het nu volgende zal worden nagegaan op welke wijze de Britse goud- en dollarbalans zich na de devaluatie ontwikkelde. Onderstaande tabel, uitgedrukt in \$ miljoen, geeft reeds enig inzicht in de verschuivingen die plaatsvonden:

	1e helft 1949	1e helft 1950	Verskil kolom 1 en 2
I. <i>Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area</i>			
Lopende rekening	— 571	— 156	+ 415
Kapitaaltransacties	— 58	+ 97	+ 155
Totaal I	— 629	— 59	+ 570
II. <i>Rest van de sterling area ten opzichte van de dollar area</i>			
Afhankelijke delen van de rest van de sterling area (koloniën, protectoraten e.d.)	+ 87	+ 150	+ 63

	1e helft 1949	1e helft 1950	Vershil kolom 1 en 2
Zelf-besturende delen van de rest van de sterling area	— 348	+ 25	+ 373
Goudverkoop aan Groot- Brittannië	+ 84	+ 147	+ 63
Totaal II	— 177	+ 322	+ 499
III. <i>Sterling area ten opzichte van de niet-dollar area</i>			
Rest van het Westelijke Half- rond	— 4	— 1	+ 3
Marshall-landen	— 95	— 18	+ 77
Overigen	— 57	— 24	+ 33
Totaal III	— 156	— 43	+ 113
IV. <i>Totaal goud- en dollarsaldo</i>	— 962	+ 220	+ 1182

Het dollardeficit van de sterling area in de eerste helft 1949 groot \$ 962 miljoen veranderde in de eerste helft 1950 in een surplus van \$ 220 miljoen. Van deze verbetering met niet minder dan \$ 1182 miljoen, kwam \$ 570 miljoen op rekening van het verminderde tekort van Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area, \$ 499 miljoen was te danken aan de opmerkelijke verandering in de positie van de rest van de sterling area ten opzichte van de dollar area, terwijl het dollardeficit van de hele sterling area ten opzichte van het niet-dollar gebied met \$ 113 miljoen werd verkleind. In het nu volgende zal worden nagegaan op welke wijze deze resultaten werden bereikt.

a. Toeneming van de export naar de dollar area

De uitvoer van Groot-Brittannië naar de dollar area — uitgedrukt in dollars — vertoonde geen toeneming. De exportopbrengsten in de eerste helft van 1950 waren zelfs \$ 6 miljoen lager dan die in de overeenkomstige periode van het voorgaande jaar. In tegenstelling hiermede stegen de

	Ierland IJsland		Australië Nieuw- Zeeland Unie van Zuid- Afrika		Overige landen		Totaal rest van de ster- ling area	
(in \$ miljoen)	1e helft van 1949	1950	1e helft van 1949	1950	1e helft van 1949	1950	1e helft van 1949	1950
Verenigde Staten	2	3	73	158	342	401	417	562
Canada	—	—	20	15	63	73	83	88
Rest van de dollar area	—	—	4	3	26	22	30	25
Totaal dollar area	2	3	97	176	431	496	533	675
Idem indexcijfer	100	150	100	181	100	115	100	127

exporten van de rest van de sterling area naar het dollargebied met 27 %, zoals uit vorenstaande uitvoercijfers blijkt¹⁾.

Deze tabel toont, dat de toeneming van de export van de rest van de sterling area, met \$ 142 miljoen, geheel op rekening kwam van de exporten naar de Verenigde Staten. Deze toeneming was o.m. aan prijsstijgingen te danken. In de hierboven vergeleken perioden stegen bijv. de gemiddelde rubberprijzen van \$ 17,8 tot \$ 23,5 (per 100 pounds) en de wolprijzen van \$ 55,4 tot \$ 59,4 (per 100 pound)²⁾.

Samenvattend blijkt, dat slechts rond \$ 140 miljoen van de verbetering van het goud- en dollarsaldo, groot \$ 1182 miljoen, aan een toeneming van de export van de sterling area naar het dollargebied was toe te schrijven.

b. Vermindering van de import uit de dollar area

Op pag. 114 werd gewezen op de afspraak tussen de Ministers van Financiën van het Britse Gemeenebest (uitgezonderd die van de Unie van Zuid-Afrika) gemaakt in Juni 1949, betreffende de beperking van de dollarskostende importen tot een omvang van 75 % van het jaar 1948. Uit de analyse van de partiële betalingsbalansen bleek reeds, dat de importen in Groot-Brittannië afkomstig uit het dollargebied, die in de eerste helft van 1949 nog \$ 824 miljoen bedroegen, in de eerste helft van 1950 tot \$ 567 miljoen waren teruggelopen. Deze ontwikkeling betekende een vermindering van de dollarskostende invoer met \$ 257 miljoen, of met ruim 31 %. Ook de andere leden van de sterling area slaagden er in hun dollarskostende importen te beperken. Het verloop van deze invoer toont onderstaande tabel¹⁾:

in \$ miljoen)	Ierland Ijsland		Australië Nieuw- Zeeland Unie van Zuid-Afrika		Overige landen		Totaal rest van de ster- ling area	
	1e helft van 1949	1950	1e helft van 1949	1950	1e helft van 1949	1950	1e helft van 1949	1850
Verenigde Staten	37	25	252	136	364	261	653	422
Canada	5	6	64	40	91	45	160	91
Rest van de dollar area	4	6	6	1	27	20	37	27
Totaal dollar area	46	37	322	177	482	326	850	540
Idem indexcijfer	100	81	100	55	100	68	100	63

De importen van de rest van de sterling area uit het dollargebied daalden in de te onderzoeken periode met \$ 310 miljoen of met rond 27 %. Vanzelfsprekend waren niet slechts de in deze landen ingevoerde importrestric- ties, maar ook de koersherzieningen van invloed op deze ontwikkeling.

¹⁾ Samengesteld uit gegevens in "World Economic Report 1949-1950" pag. 211.

²⁾ Bron: "International Financial Statistics".

De importvermindering in de gehele sterling area bedroeg dus in totaal \$ 567 miljoen.

c. Verbeterde positie van de sterling area ten opzichte van de niet-dollar area

Het dollardeficit van de sterling area ten opzichte van de niet tot het dollargebied behorende landen, verminderde van \$ 156- tot \$ 43 miljoen. Uit de tabel op pag. 139 blijkt, dat \$ 77 miljoen van deze wijziging op rekening kwam van een verbetering in de positie ten opzichte van de Marshall-landen, terwijl \$ 3 miljoen betrekking had op de rest van het Westelijke Halfrond en \$ 33 miljoen op de overige niet tot het dollargebied behorende landen. De verbeterde positie ten opzichte van de Marshall-landen was o.m. te danken aan gestegen exporten van Groot-Brittannië, en de, vooral door de gunstige prijsontwikkeling, toegenomen uitvoer van de rest van de sterling area.

d. Toeneming van goudverkopen aan Groot-Brittannië

In de eerste helft van 1950 verkreeg de sterling area dollarpool \$ 149 miljoen in goud van de rest van de sterling area, tegen slechts \$ 84 miljoen in de eerste helft van 1949. Deze toeneming met \$ 65 miljoen was voornamelijk te danken aan de overeenkomst die in Januari 1950 met de Unie van Zuid-Afrika was gesloten¹⁾. Hierbij verplichtte de Unie zich voor bepaalde essentiële importen goud af te staan. (De lijst van deze goederen werd niet gepubliceerd.) Zouden deze producten worden verkregen in "open competition by sterling area or other soft currency countries", dan zou goud, tegen ponden sterling of de gewenste zachte-valuta, aan de Bank of England worden verkocht. Deze regeling was zeer gunstig voor de Britse deviezenvoorraad. Volgens een niet-officieel bericht, werd in de eerste zes maanden van 1950 door de Unie van Zuid-Afrika een bedrag van rond £ 50 miljoen in goud aan de sterling area dollarpool afgestaan. Dit was "considerably more than was originally expected"²⁾.

e. Onzichtbare inkomsten van Groot-Brittannië:

Terwijl het deficit op de Britse handelsbalans met de dollar area met \$ 251 miljoen verminderde, verbeterde de totale lopende rekening van het Verenigd Koninkrijk met dit gebied met \$ 415 miljoen. Het is dus wel zaak aan de onzichtbare transacties aandacht te schenken:

¹⁾ Zie N. N. Franklin: "South Africa's Balance of Payments and the Sterling Area 1939-1950"; "The Economic Journal", Juni 1951, pag. 308.

²⁾ "Flexibility in the South African Agreement", "The Economist" 5 Augustus 1950, pag. 285.

De devaluatie van het pond sterling

(netto bedragen in \$ miljoen)	1e helft 1949	1e helft 1950	Vershil kolom 1 en 2
Scheepvaart	+ 3	+ 21	+ 18
Rente, dividend, winst	+ 2	+ 6	+ 4
Particuliere giften	— 18	— 4	+ 14
Toerisme	+ 23	+ 22	— 1
Transacties van de overheid	— 4	+ 6	+ 10
Diversen	— 133	— 13	+ 120
Totaal	— 127	+ 38	+ 165

De toeneming van de netto opbrengst uit de scheepvaart was niet te danken aan grotere inkomsten, maar was het gevolg van een vermindering van de uitgaven met \$ 23 miljoen. Verder waren van betekenis de teruggang in de particuliere giften en de gunstige wijziging in de transacties van de overheid met het buitenland. Van het meeste belang was evenwel de verandering in de post „Diversen”. Het waren o.m. de transacties van de Britse oliemaatschappijen, die aan de toeneming van deze inkomsten met \$ 120 miljoen bijdroegen, terwijl ook het afwikkelen van transacties van speculatieve aard van invloed was.

f. Kapitaaltransacties tussen Groot-Brittannië en de dollar area

De kapitaaltransacties tussen Groot-Brittannië en de dollar area zorgden voor een verbetering van de Britse goud- en dollarpositie met \$ 155 miljoen. Een analyse van deze wijziging is moeilijk uit te voeren. \$ 155 miljoen of 85 % van deze verandering kwam op rekening van de verzamelpost “Other capital transactions (net)” o.m. bestaande uit “unidentified” kapitaalbewegingen. In tegenstelling met de eerste helft van 1949, toen in verband met de verwachte koersherzieningen transacties werden uitgevoerd waardoor middelen wegvloeiden, vond in de overeenkomstige periode van 1950 een omvangrijke kapitaalimport plaats. Deze opmerkelijke wijziging van juist genoemde post kan dan ook voor een belangrijk gedeelte aan zgn. “confidence movements” worden toegeschreven¹⁾. Over de invloed van een koersherziening op de kapitaalbewegingen merkte Von Haberler reeds op: “Since it is not probable that a devaluation will come quite unexpected out of the blue, it may be assumed that it will be preceded by capital outflows. After the operation has been accomplished it is likely that this capital flow will cease or even be reversed.”²⁾

g. Samenvatting

Het resultaat van het onderzoek naar de factoren die het goud- en dollardeficit van de sterling area in de eerste helft 1949 groot \$ 962 miljoen ver-

¹⁾ Uitdrukking van T. W. Kent “Devaluation one Year After”, “Lloyds Bank Review” October 1950, pag. 26.

²⁾ “Prosperity and Depression”, League of Nations 1939, pag. 440.

anderden in een surplus in de eerste helft 1950 groot \$ 220 miljoen, kan als volgt worden samengevat:

a.	Toeneming van de export naar de dollar area	\$ 140 miljoen	12%
b.	Vermindering van de import uit de dollar area	\$ 567 miljoen	48%
c.	Verbeterde positie ten opzichte van het niet-dollar gebied	\$ 113 miljoen	9½%
d.	Toeneming van de goudontvangsten	\$ 65 miljoen	5½%
e.	Moelijk te analyseren lopende transacties	\$ 120 miljoen	10%
f.	Moelijk te analyseren kapitaaltransacties	\$ 132 miljoen	11%
g.	Overige transacties	\$ 45 miljoen	4%
h.	Totale wijziging van het goud- en dollarsaldo	\$ 1182 miljoen	100%

Deze opstelling toont, dat de gunstige wijziging in de Britse goud- en dollarbalans voornamelijk aan een vermindering van de importen in de sterling area was toe te schrijven. Bijna de helft van het resultaat kwam op rekening van een teruggang in de invoer uit de dollar area. De bijdrage van de exporten uit de sterling area naar het dollargebied bedroeg slechts 12%. Van veel invloed waren verder bepaalde moeilijk te analyseren transacties (22%), die o.m. verband hielden met het toegenomen vertrouwen in het pond sterling.

Terwijl deze ontwikkeling plaatsvond, geraakte de wereld in zeer ernstige politieke moeilijkheden, doordat op 25 Juni 1950 Noord-Koreaanse troepen de 38° breedtegraad overschreden. Het Koreaanse conflict werd van grote invloed op de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië en op de positie van het pond sterling in het internationale verkeer.

VIJFDE HOOFDSTUK

Het pond sterling en de defensie-economie

§ 22. DE INVLOED VAN DE DEFENSIE-ECONOMIE OP DE EXTERN-MONETAIRE POSITIE VAN GROOT-BRITTANNIË

Het uitbreken van het Koreaanse conflict was van grote invloed op de ontwikkeling van de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië. In deze paragraaf zal worden nagegaan, op welke wijze door een dergelijk politiek gebeuren deze positie in het algemeen kan worden beïnvloed.

Het uitbreken van een oorlog brengt, zoals de jaren 1939-1945 toonden, ingrijpende veranderingen in de volkshuishoudingen van de aan de strijd deelnemende partijen. De activiteiten in alle sectoren van het maatschappelijke leven worden gericht op het alles overheersende doel: het winnen van de oorlog. Om dit doel te bereiken wordt de civiele productie besnoeid, de consumptie beperkt en worden de deviezenvoorraad en het bezit in het buitenland aangesproken. Op deze wijze moet de vredes-economie plaats maken voor de oorlogs-economie. Het cijfermateriaal, verzameld in "Statistical material presented during the Washington negotiations" en "Statistics relating to the war effort of the United Kingdom", toont duidelijk de wijze waarop de Britse volkshuishouding tijdens de jongste wereldoorlog werd getransformeerd¹⁾.

Het uitbreken van het conflict in Korea noopte de regeringen in de Westerse wereld de bewapening wederom ter hand te nemen. De economische problemen, die het uitvoeren van een dergelijk bewapeningsprogramma, m.a.w. het omschakelen van een vredes-economie op een zgn. defensie-economie, met zich medebrengt, zijn niet minder ingewikkeld, dan die welke optreden bij het overgaan tot een oorlogs-economie. De speciale moeilijkheden van een defensie-economie zijn voornamelijk gelegen in het ontbreken van een gelijkgerichte mentaliteit. In een oorlogs-economie is alles ondergeschikt aan het éne doel, in een defensie-economie daarentegen wil men zich slechts de meest noodzakelijke offers getroosten zonder de vredesverhoudingen te zeer aan te tasten. Het probleem in een defensie-economie is niet, hoe kanonnen in plaats van boter te produceren, maar hoe zowel kanonnen als boter te verkrijgen. Vooral indien in een volkshuishouding een hoge graad van bedrijvigheid heerst, brengt de overgang naar een defensie-economie grote moeilijkheden met zich mede. Zonder te sterke inflatoire tendenzen op te roepen en zonder in de verdeling van het nationale product ongewenste verschuivingen teweeg te brengen, dient een bewa-

) Cmd. 6564 en Cmd. 6707.

ningsprogramma te worden uitgevoerd. In het nu volgende zal worden nagegaan op welke wijze dergelijke omstandigheden de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië kunnen beïnvloeden. Samenhangend met de ontwikkeling van de grondstoffenprijzen en het optreden van nivellerings-tendenzen kunnen in het algemeen een tweetal fasen worden onderscheiden.

De eerste phase

Doordat de bewapening een deel van het nationale product opeist, terwijl de omvang van de particuliere consumptie en van de investeringen moeilijk zijn te verlagen, kan bij een hoge graad van bedrijvigheid het Britse export-volume verminderen. Vooral in het beginstadium, als door de productie- en consumptiehuishoudingen voorzorgsaankopen worden verricht en de overheid strategische voorraden aanlegt, stijgt het importvolume. Daarenboven zorgt de ontwikkeling van de ruilvoet er voor, dat de Britse handelsbalans verder verslechtert. Immers, bij de overgang van een vredes-economie naar een defensie-economie ontstaat in de wereld een grote — en zelfs gemajoreerde — vraag naar grondstoffen, waardoor de ruilvoet van industriële landen, zoals Groot-Brittannië, zeer ongunstig wordt beïnvloed.

Hiertegenover zullen evenwel onzichtbare inkomsten van het Verenigd Koninkrijk uit het buitenland toenemen. De gunstige conjunctuur, ten voordele van de grondstoffen producerende landen, vergroot de inkomsten uit de Britse beleggingen in deze overzeese gebieden. De toegenomen bedrijvigheid zal ook tot uiting komen in hogere ontvangsten van Britse banken, verzekeringsmaatschappijen en handelshuizen. De inkomsten van de Britse scheepvaartbedrijven zullen eveneens stijgen. De defensie-economie brengt immers een grote vraag naar scheepsruimte met zich mede, zodat de vrachtprijzen oplopen. Door de grotere importen zullen echter ook de scheepvaartuitgaven stijgen. De uitgaven van de Britse overheid in het buitenland, die verband houden met de noodzakelijke militaire inspanningen, zullen een toeneming vertonen.

Na het bovenstaande kan worden gesteld, dat vooral door de toeneming van het import-overschot de Britse lopende betalingsbalans in de eerste phase ongunstig zal worden beïnvloed.

De rest van de sterling area is niet slechts een belangrijke voortbrenger van grondstoffen, die voor de uitvoering van defensieprogramma's (en dus ook voor de strategische voorraadvorming) noodzakelijk zijn, zoals rubber, tin en wol, maar ook van consumptiegoederen, die bij een toeneming van politieke spanningen een grotere vraag ontmoeten, zoals thee en cacao. Wordt gewezen op het grote aandeel van de voortbeweging van de rest van de sterling area in de wereldproductie van juist genoemde producten, dan is het duidelijk, dat het intreden van een defensie-economie van grote in-

vloed is op de ontwikkeling van de rest van de sterling area. In onderstaande tabel is het aandeel voor enige producten uit de rest van de sterling area in de wereldproductie weergegeven:

Jute	98 %	Cacao	50 %	Lood	17 %
Thee	79 %	Wol	49 %	Koper	15 %
Rubber	62 %	Tin	38 %	Katoen	15 %

Deze producten worden op grote schaal naar de dollar area geëxporteerd. De ruime dollarinkomsten doen de Britse deviezenreserves in snel tempo stijgen. Het „poolen” brengt echter met zich mede, dat de sterlingsaldi van de grondstoffenproducerende delen van de rest van de sterling area stijgen.

De tweede phase

In een volgend stadium treden nivelleringstendenzen op, die de meest opmerkelijke ontwikkeling uit de eerste phase grotendeels ongedaan kunnen maken. Na enige tijd zullen de prijzen van grondstoffen een dalende tendens vertonen. De belangrijkste oorzaken van dit prijsverloop zijn:

- De abnormale vraag van de productie- en consumptiehuishoudingen, die de overgang naar de defensie-economie begeleidde, neemt af. Immers, niet slechts hebben voorzorgsaankopen een eenmalig karakter, maar daarenboven zullen financieringsmoeilijkheden — mede ten gevolge van de door de overheid getroffen deflatoire maatregelen — optreden.
- De vraag van de zijde van de overheid zal verminderen, omdat na enige tijd de omvang van de strategische voorraden groot genoeg wordt geacht.
- De hoge prijzen in de eerste phase hebben tot een uitbreiding van de productie van de veel gevraagde goederen geleid. De vermindering van de wanverhouding tussen vraag en aanbod heeft een prijsdalend effect.
- Een soortgelijk effect heeft de gestimuleerde voortbrenging van vervangingsproducten, zoals bijv. van synthetische rubber en plastics.

Door de prijsverlagingen op de grondstoffenmarkten, dalen de Britse importprijzen. Een verdere verbetering van de Britse ruilvoet vindt zijn oorzaak in een stijging van de exportprijzen. De grote vraag naar afgewerkte producten, vooral in de grondstoffen producerende landen, bespoedigt immers het doorberekenen van de gestegen materiaalkosten in de exportprijzen van Groot-Brittannië. Hiertegenover kunnen echter een aantal onzichtbare inkomsten, die in verband staan met de hoogte van de grondstoffenprijzen, dalen.

De stijging van de grondstoffenprijzen, gevolgd door een daling, is uiter-

aard van grote betekenis voor de gang van zaken in de rest van de sterling area. De grote export-opbrengsten in de eerste phase zullen, vooral in de zelf-besturende delen van de rest van de sterling area, de importen stimuleren. Deze toeneming van de invoer houdt niet slechts verband met de sterk gestegen koopkracht in deze overzeese landen, maar ook met de maatregelen genomen door de overheid om, met het doel de inflatoire druk te verminderen, de invoermogelijkheden te verruimen.

Daar Groot-Brittannië in deze periode niet in staat zal zijn volledig aan deze grote vraag naar afgewerkte producten te voldoen, zal in de rest van de sterling area worden getracht ook de importen uit andere landen, zoals uit de Verenigde Staten van Amerika en uit een aantal Europese landen, op te voeren. Door de ongunstige ontwikkeling van de betalingsbalans van de rest van de sterling area, zullen de sterlingsaldi van deze landen verminderen.

Met het dalen van de grondstoffeprijzen zal de vraag in de bedoelde grondstoffen producerende landen naar importgoederen verminderen. Inmiddels is echter, zowel door de grote en in vele gevallen dollarskostende importen als door de prijsdalingen op de grondstoffenmarkten, de omvang van de sterling area dollarpool ongunstig beïnvloed.

Samenvatting

Uit bovenstaande analyse blijkt, dat een defensie-economie de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië in het algemeen als volgt kan beïnvloeden:

- | | |
|--------------------|--|
| In de eerste phase | <ol style="list-style-type: none">1. verslechtert de Britse lopende betalingsbalans;2. nemen de Britse goud- en dollarreserves toe;3. stijgen de sterlingsaldi van de rest van de sterling area. |
| In de tweede phase | <ol style="list-style-type: none">1. kan de Britse lopende betalingsbalans verbeteren;2. brokkelen de Britse goud- en dollarreserves af;3. zullen de sterlingsaldi van de rest van de sterling area verminderen. |

Opgemerkt dient te worden, dat hiermede slechts een globale aanduiding is gegeven van de meest opmerkelijke veranderingen, welke in de Britse extern-monetaire positie na het intreden van een defensie-economie kunnen plaatsvinden. Daar bepaalde reacties met een time-lag optreden, zal in de praktijk de scheiding tussen de eerste en tweede phase niet scherp kunnen worden getrokken. Het voorgaande kan echter bijdragen tot een beter be-

grip van de ontwikkeling van de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië en van de positie van het pond sterling in het internationale verkeer na het uitbreken van het Koreaanse conflict, welke nog zullen worden onderzocht.

§ 23. DE GRONDSTOFFENMARKTEN IN DE TWEEDE HELFT VAN 1950

Het Koreaanse conflict brak uit in een periode, dat de wereldconjunctuur een sterke opwaartse stijging vertoonde. De industriële productie en de wereldhandel namen in snel tempo toe, terwijl op de grondstoffenmarkten zeer goede prijzen werden genoteerd. De overschrijding van de 38° breedtegraad door de Noord-Koreanen bracht de grondstoffenmarkten in grote beroering, doordat alle sectoren van het economische leven zich van goederen trachtten te voorzien.

1. Zich de schaarste en de hoge prijzen uit de jaren 1939-1945 herinnerend, werden door de consumptiehuishoudingen voorzorgsaankopen verricht.
2. Het vooruitzicht, dat de prijzen sterk zouden stijgen en het verkrijgen van producten zou worden bemoeilijkt, veroorzaakten een sterk vergrote vraag van de zijde van de handel en de industrie naar goederen van allerlei aard.
3. Ook de overheid kwam kopend aan de markt. In het kader van "stockpile-programs" werden door vele landen grote hoeveelheden goederen voor de strategische voorraadvorming gekocht.

Deze plotselinge wijziging in de vraagverhoudingen, in een periode dat de prijsniveaux reeds een opwaartse beweging vertoonden, deed de prijzen op de grondstoffenmarkten in zeer snel tempo oplopen. In het prijsverloop van de afzonderlijke grondstoffen vielen evenwel verschillen te constateren die o.m. verband hielden met de marktpositie van de producten vóór 25 Juni 1950 en de specifieke aanwendingsmogelijkheden van deze goederen.

- a. Enige producten w.o. wol en harde vezel konden reeds vóór het uitbreken van het Koreaanse conflict schaars worden genoemd, zodat hiervoor reeds in de eerste helft van 1950 behoorlijke prijzen werden betaald. Het woltekort moge blijken uit het feit, dat bij een wereldproductie in 1949/50 van rond 2950 miljoen lbs de wereldconsumptie 3547 miljoen lbs bedroeg¹⁾. De grote vraag, zowel van de zijde van de overheid als van particuliere zijde, deed na 25 Juni de prijs van genoemde schaarse producten sterk stijgen. Op het einde van 1950 was bijvoorbeeld de wolprijs bijna het dubbele van die in de eerste helft van dit jaar.

¹⁾ "London and Cambridge Economic Service" Vol. 29 No. 51 pag. 124.

- b. Enige producten, w.o. koper, zink, aluminium, nikkel, lood, katoen en zwavel, die in de eerste helft van 1950 op voldoende schaal voorhanden waren, werden bij de komst van de defensie-economie schaars. De marktpositie van enige non-ferro metalen, vóór het uitbreken van het Koreaanse conflict, blijkt uit onderstaande jaarcijfers, in 1000 ton:

Product	Wereldproductie	Wereldconsumptie	Productie-overschot
Lood	1540	1470	70
Zink	1800	1440	360
Koper	2420	2380	40

In verband met hun strategische betekenis, ontstond een grote vraag, zowel van particuliere- als van overheidszijde, naar de tot deze categorie behorende producten.

- c. Verder zijn enige producten aan te wijzen, die in de eerste helft van 1950 op ruime schaal voorhanden waren, echter nadien, in verband met de plaats van voortbrenging, sterk werden gevraagd. Rekening houdend met de mogelijkheid, dat het Koreaanse conflict ook andere gebieden in Zuid-Oost-Azië zou kunnen aantasten, ontstond een grote belangstelling, voor rubber, tin en wolfram. (Dit laatste product wordt voornamelijk in Noord-China gevonden).

Onderstaande tabel, waarin een onderscheid is gemaakt tussen producten die voornamelijk in de sterling area en die welke voornamelijk in het dollar-gebied worden voortgebracht, toont de wijze waarop de grondstoffenprijzen door het Koreaanse conflict werden beïnvloed¹⁾:

Product	Hoeveelheid	Markt	Gemiddelde 1e helft 1950	December 1950	Prijs- stijging
Wol	per 100 lb.	Australië	68,0	132,2	94 %
Jute	per 100 yards	India	14,12	21,19	50 %
Rubber	per 100 lb.	Malakka	21,0	56,0	166 %
Tin	per 100 lb.	Malakka	72,4	133,6	85 %
Cacao	per 100 lb.	Goudkust	24,62	34,99	42 %
Koper	per 100 lb.	Canada	19,43	24,53	25 %
Lood	per 100 lb.	Canada	11,50	16,99	48 %
Zink	per 100 lb.	Canada	11,80	18,19	54 %
Ruw ijzer	per longton	U.S.A.	46,3	52,5	13 %
Katoen	per 100 lb.	U.S.A.	32,4	42,6	32 %

In de maanden Juli-September 1950 waren het voornamelijk vragers uit de particuliere sector die aan de markt kwamen. De vraag van de overheid bleef in deze periode beperkt. Na September begon de particuliere vraag

¹⁾ Samengesteld uit gegevens in "International Financial Statistics".

geleidelijk te verminderen. Deze teruggang hield niet slechts verband met meer gunstige berichten van het Koreaanse front, maar ook met toenemende financieringsmoeilijkheden waarmede de productie- en consumptiehuishoudingen kregen te kampen. Doordat evenwel de regeringen kopend aan de markt kwamen, was van een daling van de grondstoffenprijzen geen sprake. Vooral voor de Amerikaanse regering scheen de prijs van de producten, waarvan strategische voorraden werden aangelegd, van secundaire betekenis te zijn. Nadat in de tweede helft van October Chinese troepen de Noord-Koreaanse grens overschreden, ontstond op de grondstoffenmarkten wederom een opgewonden stemming. De vraag uit de particuliere sector, die gedurende enige weken was verminderd, nam weer grote vormen aan, zodat de prijzen verder in snel tempo stegen.

§ 24. DE ONTWIKKELING VAN DE BRITSE EXTERN-MONETAIRE POSITIE NA HET UITBREKEN VAN HET KOREAANSE CONFLICT

Doordat het Koreaanse conflict in het midden van het jaar uitbrak, kan de eerste invloed van deze ernstige politieke gebeurtenis op de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië uit het voorhanden zijnde cijfermateriaal, dat betrekking heeft op halfjaarlijkse perioden, worden afgelezen. In het onderstaande zal de wijziging in deze positie van het Verenigd Koninkrijk worden onderzocht, door de ontwikkeling in de tweede helft 1950 te vergelijken met die in de eerste helft van dit jaar. Uiteraard zullen niet alle verschijnselen, die in het voorgaande werden aangewezen als zijnde kenmerkend voor de eerste phase van de defensie-economie, reeds in de eerste zes maanden na het uitbreken van het Koreaanse conflict optreden.

De lopende Britse betalingsbalans

De lopende betalingsbalans van Groot-Brittannië, die na de devaluatie reeds een gunstig beeld vertoonde, werd na medio 1950 verder verbeterd. In de tweede helft van dit jaar werd een omvangrijk surplus van £ 179 miljoen bereikt. Onderstaande opstelling toont de wijzigingen, die in de lopende betalingsbalans optraden¹⁾:

(in £ miljoen)	1e helft 1950	2e helft 1950	Vershil kolom 1 en 2
Import	1165	1217	— 52
Export	1040	1183	+ 143
Saldo handelsbalans	— 125	— 34	+ 91
Saldo dienstenbalans	+ 167	+ 213	+ 46
Saldo lopende betalingsbalans	+ 42	+ 179	+ 137

¹⁾ De betalingsbalansgegevens over 1950 verschaft "United Kingdom Balance of Payments 1948 to 1951" (Cmd. 8379).

Door het importvolume te verminderen en het exportvolume aanzienlijk op te voeren, (in het derde kwartaal van 1950 werd, op basis van het jaar 1938, een uitvoer van 175 % bereikt) kon het importoverschot worden teruggebracht van £ 125- tot £ 34 miljoen. Was de Britse ruilvoet niet verder verslechterd, dan was, bij een ongewijzigd handelsvolume, het resultaat nog gunstiger geweest. Het verloop van het handelsverkeer en van de import- en exportprijzen in 1950 tonen onderstaande indexcijfers¹⁾:

	Importvolume	Exportvolume	Importprijs	Exportprijs
1e kwartaal 1950	100	100	100	100
2e kwartaal 1950	111	97	104	102
3e kwartaal 1950	100	103	108	103
4e kwartaal 1950	100	111	124	109

Terwijl het handelsverkeer zich goed ontwikkelde, nam het actieve saldo op de dienstenbalans met £ 46 miljoen toe. De gunstige wereldconjunctuur deed de Britse inkomsten in de vorm van rente, dividenden winst en de inkomsten uit de scheepvaart toenemen. De scheepvaart profiteerde van de sterke stijging van de vrachtprijzen. Op basis 1948 = 100 waren de kwartaalcijfers van 1950 van de vrachtprijzen: 74, 74, 85 en 103¹⁾. Daarenboven vertoonden de inkomsten samengevat in de post „Diversen” een stijging.

De partiële betalingsbalansen

In de saldi van de partiële lopende betalingsbalansen vonden de volgende veranderingen plaats:

(in £ miljoen)	Dollargebied	Rest van het Westelijke Halfrond	Marshall-landen	Rest van de sterling area	Totaal
1e helft 1950	— 56	— 10	+ 53	+ 83	+ 42
2e helft 1950	— 51	+ 34	+ 69	+ 135	+ 179
Verschil	+ 5	+ 44	+ 16	+ 52	+ 137

Niettegenstaande het gunstige verloop van het handelsverkeer met de dollar area — door een opvoering van de export verminderde het importoverschot met £ 27 miljoen — daalde het tekort op deze betalingsbalans met slechts £ 5 miljoen. Deze ontwikkeling was o.m. het gevolg van een wijziging van de post „Diversen” met £ 22 miljoen. De Marshall-hulp, in de tweede helft van 1950 groot £ 152 miljoen, was meer dan voldoende om het tekort van Groot-Brittannië ten opzichte van het dollargebied, in deze periode groot £ 51 miljoen, te kunnen dekken.

Omvangrijk was de wijziging in de positie van Groot-Brittannië ten opzichte van de rest van het Westelijke Halfrond. Doordat de importen

¹⁾ Berekend aan de hand van gegevens in "Monthly Digest of Statistics".

terugliepen van £ 103- tot £ 57 miljoen, kon in de tweede helft van 1950 een overschot worden bereikt van £ 34 miljoen, tegenover een tekort van £ 10 miljoen in de eerste helft van dit jaar. Deze wijziging was voornamelijk het gevolg van seizoenbewegingen. De Zuid-Amerikaanse landen gebruikten hun sterlingsaldi om het tekort met Groot-Brittannië te kunnen dekken.

Bij een vermindering van het exportoverschot ten opzichte van de Marshall-landen met £ 6 miljoen, steeg het betalingsbalanssurplus van £ 53- tot £ 69 miljoen. Dit resultaat was te danken aan een toeneming van de netto inkomsten, opgenomen in de post „Diversen” van £ 57- tot £ 83 miljoen. Aan de wijze waarop het tekort door de Marshall-landen werd gedekt, zal bij het onderzoek naar de ontwikkeling van het inter-Europese betalingsverkeer (zie § 25) aandacht worden geschonken.

De toeneming van het overschot ten opzichte van de rest van de sterling area van £ 83- tot £ 135 miljoen, kwam zowel op rekening van het handelsverkeer als van het dienstenverkeer. Het exportoverschot steeg van £ 10- tot £ 28 miljoen, terwijl de onzichtbare inkomsten met £ 34 miljoen toenamen. Doordat de rest van de sterling area op ruime schaal middelen aan de dollarpool afstond en de Britten voortgingen met het exporteren van kapitaal naar deze overzeese gebieden, stegen, niettegenstaande het omvangrijke Britse surplus op de lopende rekening in de tweede helft van 1950 £ 135 miljoen, de sterlingsaldi van de rest van de sterling area in deze periode met £ 161 miljoen.

De goud- en dollarpositie

De verbetering van de Britse goud- en dollarpositie, die in de eerste helft van 1950 tengevolge van de „Nachabwertungskonjunktur” plaatsvond, zette zich na het uitbreken van het Koreaanse conflict voort¹⁾. De reserves, die in de eerste helft van 1950 met \$ 734 miljoen waren toegenomen, stegen in de tweede helft van dit jaar met \$ 878 miljoen. In één jaar tijds konden de Britse goud- en dollarreserves dan ook bijna worden verdubbeld. De factoren die deze ontwikkeling teweeg brachten, kunnen uit onderstaande tabel worden afgelezen:

(in \$ miljoen)	Goud- en dollar saldo	Canadees crediet	Marshall-hulp	Goud- en dollar reserves	Omvang van de reserves op het einde van de periode
1e kwartaal 1950	+ 40	27	229	+ 296	1984
2e kwartaal 1950	+ 180	18	240	+ 438	2422
3e kwartaal 1950	+ 187	—	147	+ 334	2756
4e kwartaal 1950	+ 398	—	146	+ 544	3300
Totaal	+ 805	45	762	+ 1612	3300

¹⁾ Utdrukking van H. Heymann in „Vierteljahresbericht Skandinaviska Banken”, Jan. 1952, pag. 7.

Duidelijk blijkt de grote betekenis van de Marshall-hulp voor het verloop van de Britse reserves in het jaar 1950. Doordat de sterling area een dollar-surplus bereikte, steunde de Amerikaanse bijstand de reserves met \$ 469 miljoen in de eerste helft van 1950 en met \$ 293 miljoen in de tweede helft van dit jaar.

Zeer gunstig was de toeneming van het goud- en dollarsurplus van de sterling area van \$ 220- tot \$ 585 miljoen. Onderstaande tabel toont op welke wijze dit resultaat werd bereikt:

(in \$ miljoen)	1e helft 1950	2e helft 1950	Vershil kolom 1 en 2
I. <i>Groot-Brittannië</i>			
Lopende rekening ten opzichte van de dollar area	— 156	— 143	+ 13
Andere transacties	+ 97	+ 379	+ 282
Totaal I	— 59	+ 236	+ 295
II. <i>Rest van de sterling area</i>			
Afhankelijke overzeese gebieden (koloniën, protectoraten e.a.) ten opzichte van de dollar area	+ 150	+ 226	+ 76
Zelf-regerende delen van de rest van de sterling area ten opzichte van de dollar area	+ 25	+ 30	+ 5
Goudverkoop aan Groot-Brittannië	+ 147	+ 126	— 21
Totaal II	+ 322	+ 382	+ 60
III. <i>Sterling area ten opzichte van de niet-dollar area</i>			
Rest van het Westelijke Halfrond	— 1	+ 15	+ 16
Marshall-landen	— 18	— 38	— 20
Overige landen	— 24	— 10	+ 14
Totaal III	— 43	— 33	+ 10
IV. <i>Totaal goud- en dollarsaldo</i>	+ 220	+ 585	+ 365

De toeneming van het surplus met \$ 365 miljoen kwam voor \$ 282 miljoen of voor 77% op rekening van de post „Andere transacties”. Het waren voornamelijk de onder deze post vallende transacties van speculatieve aard, die een opmerkelijke toeneming vertoonden. In de herfst van 1950 deden namelijk geruchten de ronde, dat de koers van het pond sterling

zou worden verhoogd¹⁾). Als gevolg hiervan stegen de sterlingsaldi van de American account countries in de tweede helft van genoemd jaar met \$ 133 miljoen, terwijl verder uit de dollar area een omvangrijke kapitaalexport plaatsvond. Van Britse officiële zijde werd in verband hiermede medegedeeld, dat in het vierde kwartaal 1950, "the net inflow of semi speculative funds from North America may have accounted for one third of the sterling area's net gold and dollar surplus of \$ 398 million, namely about \$ 130 million."²⁾

Rekening houdend met het verloop van de grondstoffenprijzen na medio 1950, is het duidelijk, dat ook de positie van de rest van de sterling area ten opzichte van het dollargebied verbeterde. Onderstaande tabel geeft enig inzicht in deze vooruitgang:

(in \$ miljoen)	1e helft 1950	2e helft 1950	Verskil kolom 1 en 2
I. <i>Britse koloniën, protectoraten</i>			
<i>e.a.</i>			
Import	— 65	— 60	+ 5
Export	+ 220	+ 280	+ 60
Diversen (netto)	— 5	+ 6	+ 11
Saldo	+ 150	+ 226	+ 76
II. <i>Zelf-regerende delen van de rest van de sterling area</i>			
Import (a)	— 310	— 280	+ 30
Export (a)	+ 330	+ 385	+ 55
Diversen (netto)	+ 5	— 75	— 80
Saldo	+ 25	+ 30	+ 5

(a) excl. De Unie van Zuid-Afrika. De transacties van de Unie zijn opgenomen in de post „Diversen (netto)” onder II.

De toeneming van de steun van de rest van de sterling area aan de sterling area dollarpool, door een vergroting van het actieve saldo ten opzichte van de dollar area, bedroeg \$ 81 miljoen. Naast een vermindering van de importen met £ 35 miljoen, was deze toeneming voornamelijk te danken aan de gunstige exportresultaten. De run op de grondstoffenmarkten na het uitbreken van het Koreaanse conflict deed de exportopbrengsten van de rest van de sterling area (excl. de Unie van Zuid-Afrika) met ca. 30% stijgen. Had de post „Diversen (netto)” onder II zich niet zo ongunstig ontwikkeld (van + \$ 5- tot — \$ 75 miljoen) dan was de toeneming van het actieve saldo van de rest van de sterling ten opzichte van de dollar area nog omvangrijker geweest³⁾.

Dit revaluatieprobleem wordt behandeld in § 26.

"Gold Snowball", "The Economist", 13 Jan. 1951, pag. 91.

³⁾ Het voorhanden materiaal geeft geen inzicht in de samenstelling van de post „Diversen (netto)”.

In bovenstaande tabel is de rest van de sterling area gesplitst in afhankelijke gebieden (koloniën, protectoraten e.d.) en de zelf-regerende gebieden. Duidelijk blijkt, dat het dollaroverschot van de eerstgenoemde groep aanzienlijk groter was, dan het surplus van de laatstgenoemde groep. In dit verband is het wel gewenst aan de positie van de Britse koloniën, protectoraten e.d. enige aandacht te schenken.

Voorals in de loop van 1950 werd het duidelijk, dat het Britse Moederland een discriminerende politiek voerde ten aanzien van deze gebieden. Aan de hand van gegevens betreffende de ontwikkeling van de omvang van de sterlingsaldi kan dit worden geïllustreerd:

(in £ miljoen)	ult. 1945	ult. 1947	ult. 1949	medio 1950	ult. 1950	Wijziging 1945-1950
I. <i>Rest van de sterling area</i>						
Afhankelijke gebieden	446	502	583	645	754	+ 69.1 %
Zelf-regerende gebieden	2007	1786	1769	1924	1976	— 1,5 %
II. <i>Niet-sterling area</i>	1210	1283	1065	997	1013	— 16,3 %
III. <i>Totaal I en II</i>	3663	3571	3417	3566	3743	+ 2,2 %

Uit bovenstaande tabel blijkt, dat terwijl in de periode 1945-1950 de sterlingsaldi van de niet-sterling area en van de zelf-regerende delen van de rest van de sterling area met resp. 16,3% en 1,5% verminderden, de saldi van de Britse koloniën, protectoraten e.d. met bijna 70% toenamen. De oorzaak van deze toeneming is te vinden in de omstandigheid, dat deze koloniale gebieden in het kader van long-term contracten op ruime schaal en tegen lage prijzen producten aan Groot-Brittannië dienden te leveren en zij tengevolge van de door het moederland opgestelde deviezencontrôle niet in staat waren in voldoende mate importproducten te verkrijgen, in een periode dat zij bovendien omvangrijke bedragen aan de sterling area dollarpool afdroegen. In verband hiermede merkte Prof. W. Arthur Lewis op: "Britain talks of colonial development; but on the contrary it is African and Malayan peasants who are putting capital into Britain. For the first time since free trade was adopted, in the middle of the nineteenth century, the British colonial system has become a major means of economic exploitation."¹⁾

Samenvatting

Naast de verbetering van de lopende betalingsbalans in de tweede helft 1950 was de ontwikkeling van de Britse goud- en dollarpositie zeer opmerkelijk te noemen. "Best of all" — aldus het "Economic Survey for 1951" —

¹⁾ "The Colonies and Sterling", "The Financial Times", 16 Jan. 1952.

“at the end of 1950 the United Kingdom was fully solvent and able for the first time since the war to dispense with outside aid. The basic disturbance in the balance of payments inherited from the war had in large measure been overcome, and the gold and dollar reserves stood at a higher level than at any time for more than ten years.”¹⁾ Deze ontwikkeling kwam de standing van het pond zeer ten goede²⁾. Uit bovenstaande analyse blijkt echter ook, dat het gunstige verloop van de Britse goud- en dollarpositie geflatteerd kon worden genoemd. Bijzonder factoren, w.o. speculatieve transacties, betekenden een belangrijke steun voor de sterling area dollarpool. Daarenboven waren het de landen behorende tot de rest van de sterling area die voor omvangrijke dollarinkomsten zorgden. Deze omstandigheid bracht dan ook met zich mede, dat de sterlingsaldi van deze overzeese gebieden in snel tempo toenamen.

§ 25. HET POND STERLING EN HET INTER-EUROPESE BETALINGSVERKEER

In het voorgaande werd — bij de analyse van de Britse partiële betalingsbalansen en van de Britse dollarpositie — reeds enige malen aandacht geschonken aan de positie van Groot-Brittannië ten opzichte van Marshalllanden. Daar de structuur van het inter-Europese betalingsverkeer in het midden van 1950 een opmerkelijke wijziging onderging, is het wel gewenst op deze plaats aan de na-oorlogse ontwikkeling van dit verkeer een meer uitvoerige aandacht te schenken.

Gedurende de oorlogsjaren bestond tussen de West-Europese landen geen normaal economisch verkeer. De afzonderlijke volkshuishoudingen ontwikkelden zich op zeer verschillende wijzen, zodat het in 1945 niet gemakkelijk was de verbroken relaties te herstellen. De meest voor de hand liggende wijze om tot internationaal contact te komen, werd gevonden in bilaterale accoorden. Ook Groot-Brittannië koos deze methode, mede omdat door middel van bilaterale handels- en betalingsovereenkomsten de Britse belangen het best gewaarborgd konden blijven. Zoals uit het voorgaande bleek, hadden de door het Verenigd Koninkrijk gesloten betalingsaccorden betrekking op het verkeer van het gehele Britse monetaire gebied, m.n. de sterling area. In tegenstelling met de vooroorlogse clearingovereenkomsten verkregen de na-oorlogse bilaterale betalingsaccorden, door het wederzijds verlenen van een crediet, een grotere mate van souplesse.

Doordat kort na het einde van de oorlog het goederenaanbod gering was, waardoor de exportmogelijkheden eveneens minimaal bleven en geen grote onevenwichtigheden in de bilaterale verhoudingen konden ontstaan, terwijl bovendien de goud- en dollarreserves nog relatief groot waren, gaf in den

¹⁾ Cmd. 8195, pag. 4.

²⁾ “The Economist” (14 Oct. 1950, pag. 606) merkte op: “.... there is no mistaking the hardening of sterling in recent months”.

beginne het inter-Europese verkeer een gunstige ontwikkeling te zien.

In de loop van 1946 begon het mechanisme echter op bepaalde punten vast te lopen. Het verschil tussen de landen die meer en minder door de oorlogsomstandigheden waren getroffen, trad geleidelijk duidelijker aan het licht, terwijl ook het tekort van de West-Europese landen ten opzichte van de dollar area grotere vormen ging aannemen. Een aantal "swings" kreeg een duurzaam karakter. In deze tweede phase in de ontwikkeling van het na-oorlogse inter-Europese betalingsverkeer dienden enige crediteurlanden de vorderingen op hun bilaterale partners te consolideren, om te voorkomen, dat het handelsverkeer zou inkrimpen¹⁾.

In de loop van 1947 werd, vooral nadat de poging de convertibiliteit van het pond te herstellen was mislukt, het dollarprobleem in West-Europa in zijn volle omvang duidelijk. Het externe dollartekort, d.w.z. het deficit met het dollargebied, verhinderde de inter-Europese crediteuren grotere credieten te verschaffen en de inter-Europese debiteuren de "swings", welke veelal het „goudpunt" hadden bereikt, te overschrijden, in welk geval goud- of dollarbetaling was overeen gekomen.

Tijdens de conferentie van 12 Juli 1947 te Parijs, welke de Marshall-hulp voorbereidde, werd het probleem van het inter-Europese betalingsverkeer onder ogen gezien. Niettegenstaande het feit, dat na het mislukken van de convertibiliteit van het pond sterling de toekomst van het inter-Europese betalingsverkeer een nog somberder aanblik kreeg, was men niet geneigd tot valutaire experimenten over te gaan²⁾.

Ofschoon deze Marshall-conferentie op dit terrein geen direct gevolg had, wist een aantal West-Europese landen na enige tijd een overeenkomst te sluiten. Op 18 November 1947 werd "The First Agreement on Multilateral Monetary Compensation" getekend en wel door België, Luxemburg, Frankrijk, Italië en Nederland. Deze multilaterale compensatie-overeenkomst kende een tweetal compensaties³⁾. De ondertekenaars — waaronder ook de Brits-Amerikaanse Zône van Duitsland — verplichtten zich, zonder speciale toestemming, compensaties welke een vermindering van hun uitstaande saldi met zich medebrachten (zgn. compensaties van de eerste orde) te accepteren. Saldi verhogende compensaties (zgn. compensaties van de tweede orde) konden slechts na voorafgaande goedkeuring plaatsvinden. De overeenkomst maakte het verder mogelijk, dat ook andere landen, als

¹⁾ Zie „Bank für internationalen Zahlungsausgleich", 12e Jaarverslag, pag. 157.

²⁾ Prof. Dr F. A. G. Keesing schreef over de ontwikkeling van het inter-Europese betalingsverkeer een aantal artikelen. De belangrijkste zijn:

„Het Plan Marshall en het inter-Europese Betalingsverkeer", E.S.B., 27 Augustus 1947, pag. 676-679.

„Inter-Europese Transferabiliteit", E.S.B., 5 November 1947, pag. 879-880.

„Het inter-Europese Betalingsverkeer", E.S.B., 18 Augustus 1948, pag. 644-646.

„De Moelijkheden van het inter-Europese Betalingsverkeer", E.S.B., 20 Juli 1949, pag. 568-570.

„Het intra-Europese Betalingsverkeer", „Financieel Economisch kwartaaloverzicht" (Amsterdamse Bank N.V.) No. 86, October 1949, pag. 1-14.

³⁾ In dit verband zal aan de technische aspecten van deze compensaties geen aandacht worden geschonken. Voor een duidelijke uiteenzetting zie o.m. J. K y m e l l: „De Ontwikkeling van het Internationale Betalingsverkeer", Leiden 1951, pag. 182 e.v.

zgn. "membres occasionnels", toetraden. Voor deze landen kon geen enkele compensatie automatisch plaats vinden. Op deze voorwaarde trad ook Groot-Brittannië toe. De resultaten van deze monetaire overeenkomst zijn zeer gering gebleven. Compensaties van de tweede orde vonden zelfs niet plaats. De betekenis van dit accord moet dan ook voornamelijk worden gezien in het feit, dat een eerste binding werd gelegd tussen tevoren slechts bilateraal gebonden partijen.

Het inter-Europese betalingsverkeer kon op deze wijze niet op toeren komen. In de loop van 1948 werd met het ernstiger worden van het dollarprobleem duidelijk, dat zonder verder ingrijpen, het inter-Europese verkeer zou vastlopen. Inmiddels waren op 15 Maart 1948 te Parijs Ministers van Buitenlandse Zaken bijeengekomen, met het doel overeenstemming te verkrijgen over de verdeling van de Amerikaanse bijstand. Op 16 April 1948 werd de "Organisation for European Economic Cooperation" opgericht. Men kwam bij deze gelegenheid tot het inzicht, dat de Marshall-hulp niet slechts voor het externe, maar ook direct voor het inter-Europese dollartekort moest worden aangewend. Na langdurige onderhandelingen werd in het kader van de O.E.E.C. "The Agreement for Intra-European Payments and Compensations" van 16 October 1948 ondertekend¹⁾. Een systeem van zgn. „trekkingsrechten" werd ingevoerd om het Europese betalingsverkeer een grotere mate van souplesse te geven. Een aantal deelnemende landen verkreeg in het kader van de Marshall-hulp, "conditional grants" van de Verenigde Staten. Deze deelnemers verplichtten zich met het equivalent van deze bijstand bepaalde Europese landen in staat te stellen goederen en diensten bij hen te betrekken, als volgens de bestaande bilaterale verdragen, deze afnemers niet meer over de nodige credietfaciliteiten beschikten.

Tijdens de onderhandelingen kwam de bijzondere functie van het pond sterling als internationale valuta in het geding. Door een aantal Marshall-landen en tevens van Amerikaanse zijde werd er op aangedrongen, dat de ter beschikking te stellen ponden binnen de groep van Marshall-landen transferable zouden zijn. Op deze wijze zou immers de souplesse van het inter-Europese betalingsverkeer aanzienlijk worden vergroot. Rekening houdend met de bestaande bilaterale accoorden, waardoor het gevaar van goudverlies steeds dreigde, konden de Britten op dit voorstel niet ingaan. In het nieuwe systeem kregen de trekkingsrechten dan ook een bilateraal karakter. Uit onderstaande tabel (in \$ miljoen) blijkt op welke wijze de Britten in 1948/49 in het inter-Europese betalingsverkeer werden ingeschakeld.

Ofschoon in bedoelde overeenkomst niet vermeld, verklaarde Groot-Brittannië zich in het kader van het inter-Europese betalingsverkeer bereid, tijdens de accordperiode sterlingsaldi van Nederland, Zweden en Turkije met een totale waarde van rond \$ 150 miljoen te laten aanwenden, ter

¹⁾ Cmd. 7546.

Door Groot-Brittannië te verlenen trekkings- rechten		Door Groot-Brittannië te ontvangen trek- kingsrechten	
Aan Frankrijk	200,0	Van België	30,0
Aan Griekenland	24,0		
Aan Italië	25,0		
Aan Oostenrijk	25,0		
Aan Turkije	8,0		
Aan West-Duitsland	52,0		

dekking van betalingsbalanstekorten van deze landen ten opzichte van de sterling area. In dit verband was verder van belang art. 13 van de overeenkomst en de hierbij behorende annex C. handelende over de zgn. "Agreed Existing Resources". Hierin werd bepaald, dat Griekenland en Italië eerst hun "existing resources" groot resp. £ 3,24- en £ 11,16 miljoen dienden te gebruiken, alvorens zij van de door Groot-Brittannië verleende trekkingsrechten gebruik mochten maken.

Uit het bovenstaande blijkt, dat Groot-Brittannië in deze verdragsperiode in totaal meer dan \$ 500 miljoen ter beschikking stelde, met het doel het betalingsbalanstekort van aan de overeenkomst deelnemende landen met de sterling area te dekken¹⁾.

Reeds binnen twee maanden had Groot-Brittannië \$ 22,5 miljoen van het door België verstrekte trekkingsrecht gebruikt, om in April 1949 de resterende \$ 7,5 miljoen op te nemen. Uit onderstaande tabel blijkt op welke wijze van de door Groot-Brittannië verleende trekkingsrechten gebruik werd gemaakt²⁾:

(in \$ miljoen)	Vastgestelde trekkingsrechten	Gebruikte trekkings- rechten	Vershil
Oostenrijk	25,0	25,0	—
Frankrijk	200,0	187,3	12,7
West-Duitsland	52,0	3,7	48,3
Griekenland	24,0	24,0	—
Italië	25,0	—	25,0
Turkije	8,0	8,0	—
Totaal	334,0	248,0	86,0

In totaal werd dus \$ 86 miljoen minder van de door Groot-Brittannië verleende trekkingsrechten gebruikt dan bij de vaststelling werd verwacht. Duidelijk werd dan ook, dat met vooraf bepaalde bilaterale trekkingsrechten het beoogde doel niet volledig kon worden bereikt. Voor Groot-Brittannië betekende deze gang van zaken een nadeel, daar voor de ongebruikte

¹⁾ Volgens het 19e Jaarverslag van de „Bank für internationalen Zahlungsausgleich", pag. 205, had slechts één-kwart van dit bedrag betrekking op het tekort met Groot-Brittannië en rond 75% op het deficit met de rest van de sterling ara.

²⁾ „Bank für internationalen Zahlungsausgleich", 20e Jaarverslag pag. 225.

trekkingsrechten geen "conditional aid" van de Verenigde Staten werd verkregen.

Ofschoon de omvang van de compensaties onder dit accord toenam, heeft de overeenkomst niet tot tevredenheid gewerkt. Het inter-Europese verkeer kende te grote onevenwichtigheden, zodat de bilaterale trekkingsrechten onmogelijk voor voldoende souplesse konden zorgen. Men raakte er dan ook van overtuigd, dat het tweede Marshall-jaar met nieuwe monetaire experimenten moest worden verrijkt. Een oplossing meende men te zien in een volledige multilateralisatie van de trekkingsrechten. In den beginne evenwel werd vooral van Britse zijde deze doorbreking van het bilateralisme onaanvaardbaar geacht. De belangrijkste bezwaren van Groot-Brittannië waren¹⁾:

1. De totale Amerikaanse hulp aan een deelnemend land kon niet meer van te voren worden vastgesteld.
2. Door de concurrentie tussen de crediteurlanden zou het mogelijk kunnen worden, dat Groot-Brittannië een deel van zijn Marshall-hulp zou derven.
3. Crediteuren zouden door importbeperkingen kunnen trachten hun actief saldo te verhogen met het doel meer voorwaardelijke hulp van Amerika te verkrijgen. De inter-Europese handel zou op deze wijze inkrimpen.
4. Crediteuren zouden in de mogelijkheid worden gesteld, dollarhulp te verkrijgen groter dan hun bestaande dollartekort.

De Britten wensten dan ook bilateraal vastgestelde trekkingsrechten met de mogelijkheid van een "administrative transferability". Na moeizame onderhandelingen werd "The Agreement for Intra European Payments and Compensation for 1949-1950" op 7 September 1949 ondertekend²⁾. Hierbij was een compromis gevonden tussen het bilaterale en het multilaterale standpunt ten aanzien van de trekkingsrechten. Vastgesteld werd dat 25 % van deze rechten op multilaterale en 75 % op bilaterale basis zouden worden verleend. Hierdoor werd het mogelijk, dat een land een vierde gedeelte van de toegewezen trekkingsrechten in ieder willekeurig Marshall-land kon besteden. Op deze wijze verkreeg het na-oorlogse bilateralisme reeds opmerkelijke multilaterale facetten.

Tegen het einde van de eerste helft van de Marshall-periode was men er algemeen van overtuigd, dat slechts door een hechtere inter-Europese samenwerking verdere vooruitgang kon worden geboekt. Het vraagstuk van de multilateralisatie van het inter-Europese betalingsverkeer werd dan

¹⁾ Zie J. K y m m e l l t.a.p. pag. 190-191 en "European Payments Compromise", in "The Economist", 2 Juli 1949.
²⁾ Cmd. 7812.

ook eind 1949 door de O.E.E.C. wederom onder handen genomen. Stimulerend werkte de verklaring van Amerikaanse zijde, dat een deel van de Marshall-hulp beschikbaar zou worden gesteld om deze multilateralisatie te verwezenlijken. In het "Second Report of the O.E.E.C.", dat tevens diende als een leidraad voor het Amerikaanse Congres, werd uitvoerige aandacht geschonken aan een toekomstige "European Payments Union". Vele en grote moeilijkheden moesten evenwel nog worden overwonnen, voordat aan het Europese betalingsverkeer een nieuwe vorm kon worden gegeven. Het was vooral de bijzondere positie van het pond sterling als internationale valuta, die moeilijkheden met zich medebracht¹⁾. Het pond sterling verricht namelijk een functie, zonder zich aan de geografische grenzen van een op te richten betalingsunie te storen. Een volledige compensatie, waarbij alle partiële betalingsbalanstekorten gelijk zijn aan alle partiële betalingsbalansoverschotten kan slechts plaatsvinden in een volledig afgebakend monetaire gebied. De bijzondere functie van het pond sterling als internationale valuta verhinderde echter, dat de Europese betalingsgemeenschap zonder meer een gesloten groep kon vormen. Gelijkheid van de totale actieve en passieve saldi kon slechts worden bereikt, indien alle betalingen van en aan de continentale, aan de betalingsunie deelnemende landen, verricht in ponden sterling, over Londen zouden lopen en tot uiting zouden komen in de positie van Groot-Brittannië ten opzichte van de betalingsunie. De Britten trachtten dan ook de betalingsunie een vorm te geven, waarbij de gevaren voor het Verenigd Koninkrijk verbonden aan deze multilateralisatie zo gering mogelijk zouden zijn.

De terughoudendheid van Groot-Brittannië ten aanzien van deze multilateralisatie van het inter-Europese betalingsverkeer, was verder te wijten aan de omstandigheid, dat in vroegere jaren de sterling area veelal een omvangrijk deficit met West-Europa had gekend. In het „Rapport Intérimaire sur le Programme de Relèvement Européen” van de O.E.E.C. wordt in verband hiermede opgemerkt: „Avant la guerre, les pays participants n'appartenant pas à la zone sterling accusaient un excédent courant à l'égard du Royaume-Uni et de la zone sterling, exedent qui, pour 1938, e été évalué à environ 450 millions de dollars et qui pouvait être converti en dollars; ce processus qui permettant aux pays continentaux de solder leurs deficits à l'égard de l'hémisphère occidental ne fonctionnait cependant par sans difficulté, même en 1938, car le Royaume-Uni accusait un déficit global considérable et les dollars acquis par les pays participants au continent l'étaient au détriment d'un quantité correspondente d'or livré aux Etats-Unies.”²⁾ Wordt het in bovenstaande aanhaling ge-

1) Zie o.m. "The Economist": "Sterling's New Role in Europe", 17 Juni 1950, "Sterling and European Payments", 18 Maart 1950, "A.B.C. of E.P.U., Sterling Special Position", 25 Maart 1950 en "Britain's E.P.U. Proposals" 3 Juni 1950.

2) Parijs, December 1948, Volume I, pag. 94. Zie ook "Economic Survey of Europe in 1948" pag. 163.

noemde vooroorlogse tekort van de sterling area, groot \$ 450 miljoen, gecorrigeerd met de prijsstijgingen die sedertdien plaatsvonden, dan was de omvang van dit deficit in 1950 gelijk te stellen aan een bedrag van rond \$ 1 milliard, of meer dan 40% van de Britse goud- en dollar-reserves per medio 1950. Bevreesd dat in de toekomst wederom een omvangrijk tekort met het Europese continent zou kunnen ontstaan, waren de Britten uitermate voorzichtig bij het opbouwen van het nieuwe inter-Europese betalingsmechanisme. Zo wensten de Britten het systeem van bilaterale monetaire overeenkomsten in stand te houden. Een regeling, waarbij de mogelijkheid tot het aanhouden van bilaterale saldi zou komen te vervallen, vonden zij onaanvaardbaar, omdat hierdoor de betekenis van het pond sterling voor de financiering van internationale transacties zou kunnen worden aangetast. Deze Britse houding "raised such a storm of protest, that the negotiations threatened to relapse into deadlock."¹⁾ Ten slotte werd bepaald, dat het aanhouden van bilateraal overeengekomen saldi in het kader van de betalingsunie was toegestaan. Om evenwel de multilateralisatie van het inter-Europese verkeer geen geweld aan te doen en te voorkomen, dat landen zich door het aanhouden van saldi van bepaalde verplichtingen ten aanzien van de betalingsunie zouden onttrekken, werd bepaald, dat bij de vaststelling van de cumulatieve posities ten opzichte van de unie de bilaterale saldi dienden te worden meegerekend²⁾.

Een volgende moeilijkheid bracht het gebruik van oude sterlingsaldi in het kader van de betalingsunie. Eerst nadat van de E.C.A. de toezegging was verkregen, dat goudverliezen als gevolg van de aanwending door E.B.U.-leden van oude pondensaldi zouden worden vergoed (de Katz-Gaitskell overeenkomst), verklaarden de Britten zich bereid toe te staan, dat vóór 1 Juli 1950 geaccumuleerde sterlingsaldi door E.B.U.-leden werden aangewend om hun tekorten te dekken³⁾.

Op 7 Juli 1950 aanvaardde de Council het ontwerp van de O.E.E.C.: "An European Payments Union and the Rules of Commercial Policy to be followed by Member Countries". Hiermede werd de basis gelegd voor de multilateralisatie van het inter-Europese betalingsverkeer. De volgende landen traden toe: België-Luxemburg, Denemarken, West-Duitsland, Frankrijk, Griekenland, Groot-Brittannië, Italië, Nederland, Noorwegen, Oostenrijk, Portugal, Turkije, IJsland, Zweden en Zwitserland. Uit deze opsomming blijkt, dat IJsland, ofschoon behorende tot de sterling area, een zelfstandige positie in de betalingsunie ging innemen.

De Europese Betalingsunie maakte in feite de credieten uit de bilaterale accoorden multilateraal. Wil men dan ook een inzicht krijgen in de techniek van de unie, dan dient aan deze credieten aandacht te worden ge-

¹⁾ "Britain's F.P.U. Proposals", "The Economist", 3 Juni 1950, pag. 1231.

²⁾ Zie F. A. G. Keesing: „De Europese Betalingsunie", A'dam 1950, pag. 26/27.

³⁾ idem, pag. 34.

schonken. De vóór 1 Juli 1950 in de bilaterale betalingsovereenkomsten vastgestelde "swings" werden buiten werking gesteld en werden vervangen door zgn. quota. Door Keesing werden deze quota omschreven als „het voor ieder land vastgestelde maximale bedrag van het cumulatieve surplus of deficit waarvoor in de E.B.U. dekkingsmogelijkheden zijn voorzien.”¹⁾ Het quotum van een land werd gesteld op 15% van de omvang van het handels- en dienstenverkeer van dit land met de Marshall-landen in het jaar 1949²⁾. Voor Groot-Brittannië, of beter voor de sterling area (exclusief IJsland) werd een quotum van Units 1060 miljoen vastgesteld³⁾. Om te voorkomen dat de crediteurlanden te grote overschotten en de debiteurlanden te grote tekorten zouden gaan bewerkstelligen, waardoor spoedig te grote onevenwichtigheden in het inter-Europese betalingsverkeer zouden ontstaan en moeilijkheden zouden optreden, werd aan het gebruik van de quota bepaalde remmen toegevoegd. Debiteuren werden afgeremd door de verplichting goud te fourneren en de crediteuren door credieten te verschaffen, en wel in de twee eerste uniejaren volgens het onderstaande schema:

Percentage van de quota	Cumulatieve debetpositie		Cumulatieve creditpositie	
	Crediet te ver- lenen door E.B.U.	Goud te betalen aan E.B.U.	Crediet te ver- lenen door E.B.U.	Goud te betalen door E.B.U.
0— 20%	20	—	20	—
20— 40%	16	4	10	10
40— 60%	12	8	10	10
60— 80%	8	12	10	10
80—100%	4	16	10	10
0—100%	60	40	60	40

Uit deze tabel blijkt, dat de goudontvangsten van en de goudbetalingen door de unie niet synchroom behoeven te geschieden. In verband hiermede werd door de E.B.U. uit de Marshall-hulp een werkkapitaal van \$ 350 miljoen verkregen.

Om te voorkomen, dat dit betalingsmechanisme te vlug zou vastlopen, verkregen enige debiteuren (Oostenrijk, Griekenland, IJsland, Nederland, Noorwegen en Turkije) een bijzondere bijstand, de zgn. "initial aid", terwijl drie crediteurlanden (Groot-Brittannië, België-Luxemburg en Zweden) begonnen met een schuld aan de E.B.U., die als de tegenwaarde van de directe Marshall-hulp kon worden beschouwd. De "initial debit position" van Groot-Brittannië bedroeg \$ 150 miljoen.

In verband met de veranderde structuur van het inter-Europese betalingsmechanisme, diende een aantal Britse monetaire accoorden, gesloten

¹⁾ „De Europese Betalingsunie”, pag. 20.

²⁾ De quota van België en Zwitserland vormden een uitzondering op deze regel.

³⁾ De unie rekent in "Units of Account", gelijk aan 0,888671 gram fijn goud.

met Europese landen, te worden herzien. De „goudpunten” werden verwijderd, terwijl regelingen werden getroffen in verband met de afdekkingsmogelijkheden via de betalingsunie. De accoorden van Groot-Brittannië met de volgende landen werden gewijzigd:

Denemarken	19 Oct. 1950	(Cmd. 8104)
Noorwegen	6 Nov. 1950	(Cmd. 8095)
Zweden	10 Nov. 1950	(Cmd. 8105)
Zwitserland	10 Nov. 1950	(Cmd. 8129)
West- Duitsland	9 Dec. 1950	(Cmd. 8134)
Portugal	11 Dec. 1950	(Cmd. 8127)
Italië	21 Dec. 1950	(Cmd. 8132)
België	30 Dec. 1950	(Cmd. 8136)
Oostenrijk	31 Jan. 1951	(Cmd. 8175)

Verder is van belang te weten, dat de instelling van de Europese Betalingsunie een uitbreiding van de groep der transferable account countries met zich mede bracht. Daar de bilaterale “swings” uit de monetaire accoorden waren verwijderd en het resultaat van het pondenverkeer via de unie werd afgedekt, boden de Britten in September 1950 de Europese bilateral account countries, transferable account-faciliteiten aan. Het waren Denemarken (op 6 December 1950), Griekenland en Oostenrijk (op 19 Januari 1951) die dit aanbod na enige tijd aanvaardden. De nog resterende bilateral account countries behorende tot de E.B.U.-landen, m.n. België, Frankrijk, West-Duitsland, Zwitserland, Portugal en Turkije toonden zich terughoudend ten aanzien van het Britse voorstel. De crediteurlanden zoals België, Frankrijk en Zwitserland, waren bevreesd door een dergelijke stap te zijner tijd een te gunstige positie in de betalingsunie te verkrijgen. Immers verwacht kon worden, dat door aanneming van genoemd aanbod de export van Belgische, Franse en Zwitserse producten naar niet aan de betalingsunie deelnemende landen zou kunnen worden gestimuleerd. De hieruit voortvloeiende pondenontvangsten zouden dan de actieve saldi van deze drie landen ten opzichte van de unie vergroten, met het gevolg, dat deze landen grotere credieten aan de betalingsunie zouden moeten verlenen.

Het standpunt van West-Duitsland ten aanzien van het Britse aanbod werd voornamelijk beïnvloed door de Amerikaanse bezettingsautoriteiten. De vrees, dat West-Duitsland zich door het accepteren van transferable account-faciliteiten in te sterke mate op de sterling area zou instellen, verhinderde het spoedig accepteren van het Britse aanbod. Eerst “after many months of striving on Britain’s part and of doubtful hesitation on the part

of Western Germany" werd West-Duitsland op 31 Augustus 1951 in de groep van transferable account countries opgenomen¹⁾.

Alvorens de ontwikkeling van de Britse positie ten opzichte van de Europese Betalingsunie in de tweede helft van 1950 na te gaan, dient te worden vastgesteld, welke soorten transacties deze positie bepaalden. De internationale functie van het pond brengt met zich mede, dat de volgende transacties van belang zijn:

1. Transacties van Groot-Brittannië met de E.B.U.-landen.
2. Transacties van de rest van de sterling area (excl. IJsland) met de E.B.U.-landen (excl. Groot-Brittannië).
3. Transacties van niet tot de betalingsunie behorende landen met de E.B.U.-landen (excl. Groot-Brittannië en de rest van de sterling area echter inclusief IJsland) verricht in ponden sterling.

De positie van Groot-Brittannië ten opzichte van de betalingsunie ontwikkelde zich in de tweede helft van 1950 als volgt²⁾:

(in £ miljoen)	3e kwartaal 1950	4e kwartaal 1950	Totaal 2e helft 1950
<i>Brits saldo ten opzichte van de E.B.U.</i>	+ 34,3	+ 135,7	+ 170,0
<i>Wijze van dekking:</i>			
Gebruik van sterlingsaldi	5,8	9,6	15,4
Gebruik van het initiële debet-saldo	28,5	25,1	53,6
Crediet van Groot-Brittannië aan de unie	—	88,4	88,4
Britse goudontvangsten van de unie	—	12,7	12,7
Totaal	34,3	135,7	170,0

In een half jaar tijds werd, zoals uit bovenstaande tabel blijkt, door Groot-Brittannië een actief saldo van £ 170 miljoen bereikt. Nadat de gehele Britse "initial aid" was verbruikt en de sterlingsaldi van West-Europese landen met £ 15,4 miljoen waren aangesproken, resteerden nog £ 101,1 miljoen, die volgens de hierboven genoemde spelregels van de betalingsunie werden afgedekt. Voor een bedrag gelijk aan 20% van het Britse quotum diende Groot-Brittannië een crediet aan de unie te verschaffen (20% van 1060 miljoen units is 212 miljoen units of £ 75,7 miljoen). Ook voor de helft van het restant werd crediet verleend (£ 12,7 miljoen) terwijl voor een gelijk bedrag goud van de betalingsunie werd ontvangen.

¹⁾ "Germany in the Transferable Account Area", "The Economist", 8 Sept. 1951, pag. 588.

²⁾ Cmd. 8379, pag. 25.

Het is wel interessant na te gaan, op welke wijze de Britten dit overschot van £ 170 miljoen wisten te behalen. Uit de analyse van de partiële betalingsbalansen (pag. 151) bleek reeds dat in de tweede helft van 1950 door Groot-Brittannië een surplus van £ 69 miljoen ten opzichte van de Marshall-landen werd bereikt. Uit onderstaande opstelling kan worden afgelezen, welke transacties aan het resterende saldo van £ 101 miljoen bijdroegen¹⁾:

2e helft 1950

I. <i>Groot-Brittannië</i>		
a.	Saldo op de lopende rekening ten opzichte van de E.B.U.-landen	+ £ 69 miljoen
b.	Saldo overige transacties	+ £ 29 miljoen
II. <i>Rest van de sterling area</i>		
a.	Saldo van de afhankelijke gebieden ten opzichte van de E.B.U.-landen	+ £ 38 miljoen
b.	Saldo van de zelfbesturende landen ten opzichte van de E.B.U.-landen	+ £ 44 miljoen
III. <i>Sterling area</i>		
a	Netto transfer van ponden aan (—) E.B.U.-landen door de niet-sterling area	— £ 17 miljoen
b.	Netto goud- en dollarbetalingen aan (+) E.B.U.-landen	+ £ 7 miljoen
IV. <i>Saldo ten opzichte van de E.B.U. (I+II+III)</i>		+ £ 170 miljoen

Het waren transacties met een kapitaalkarakter, die voor £ 29 miljoen aan het omvangrijke Britse surplus ten opzichte van de betalingsunie bijdroegen. Dit resultaat kwam volledig op rekening van de niet aan de agent van de Europese Betalingsunie gemelde toeneming van sterlingsaldi. Deze accumulatie van ponden sterling kon in verband worden gebracht met revaluatiegeruchten, die in de herfst van 1950 de ronde deden. Dit blijkt duidelijk uit de volgende opmerking in het eerste jaarverslag van de betalingsunie: "It was also clear that in the 4th quarter of 1950, when the surplus had been a substantial large, exceptional factors were at work; there had been a substantial amount of forward buying by other members of E.B.U. of sterling area goods and certain speculative movements of funds brought about by rumours of revaluation of sterling."²⁾

De rest van de sterling area bereikte een actief saldo ten opzichte van de E.B.U.-landen, groot £ 82 miljoen, vooral door de grote vraag in West-Europa naar grondstoffen uit deze overzeese gebieden.

¹⁾ Samengesteld uit gegevens opgesteld in Cmd. 8379.

²⁾ "European Payments Union", "First Annual Report of the Managing Board", pag. 29.

De transfer van ponden sterling uit niet bij de betalingsunie aangesloten landen naar de continentale Marshall-landen, zorgden voor een negatief saldo van Groot-Brittannië ten opzichte van de betalingsunie van £ 17 miljoen.

In verband met de opmerkelijke ontwikkeling van het Britse gunstige saldo ten opzichte van de unie vreesde de "Managing Board" van de betalingsunie, dat de debiteurlanden spoedig in moeilijkheden zouden geraken. Met de Britse regering werd dan ook het plan opgezet om¹⁾:

- a. de quantitatieve restricties in Groot-Brittannië ten aanzien van de importen uit de overige E.B.U.-landen te beperken;
- b. de Britse touristen ruimer van deviezen te voorzien;
- c. meer defensiemateriaal van het continent te betrekken;
- d. de importbeperkingen in de rest van de sterling area voor goederen uit het E.B.U.-gebied te verminderen.

§ 26. PROBLEMEN BETREFFENDE EEN VERHOOGING VAN DE PONDENKOERS

A. *Het revaluatieprobleem*

In de herfst van 1950 werden in financiële centra de eerste stemmen gehoord, welke op de wenselijkheid van een revaluatie van het pond sterling wezen. De gunstige ontwikkeling van de Britse lopende betalingsbalans, de snelle stijging van de goud- en dollarreserves en verder de maandelijkse berichten van de agent van de Europese Betalingsunie, waaruit de opmerkelijke crediteurenpositie van het Verenigd Koninkrijk bleek, waren reeds voldoende om de monetaire wereld in een revaluatie-roes te brengen. Daarenboven waren enige omstandigheden aan te wijzen, die de overtuiging, dat het pond sterling wederom onder handen zou kunnen worden genomen, versterkten. Op 1 October 1950 werd namelijk de vaste koers van de Canadese dollar afgeschaft, waarna de koers van deze valuta een opwaartse beweging vertoonde. Deze maatregel had het psychologische effect, dat menig-geen de kansen op een koersverhoging van het pond sterling ging overwegen. Een soortgelijk effect had het voortdurend verschijnen van berichten over de waarschijnlijkheid van een revaluatie van het Australische pond en de Indian rupee.

De belangstelling voor het revaluatieprobleem werd in het begin van 1951 nog vergroot door het verschijnen van het Britse "Economic Survey for 1951" en het door de "Economic Commission of Europe" uitgegeven "Economic Survey of Europe in 1950". Alvorens de voor- en nadelen van een koersverhoging in deze periode te analyseren, dient er op te worden

¹⁾ "European Payments Union", "First Annual Report of the Managing Board", pag. 28.

gewezen, dat de voorstanders van een revaluatie van het pond sterling zich op de volgende ontwikkeling van de wereldhuishouding baseerden:

- a. De dollarinkomsten van de grondstoffen producerende landen zullen voorlopig hoog blijven.
- b. De Verenigde Staten zullen ten gevolge van de uitvoering van hun defensieprogramma in afnemende mate kunnen exporteren en zullen in toenemende mate Britse producten vragen.
- c. Groot-Brittannië zal, tengevolge van de stijgende bewapeningsproductie, niet in staat zijn om aan de groeiende vraag in de Verenigde Staten en in andere overzeese landen te kunnen voldoen.

Verwacht werd, dat met een revaluatie van het pond sterling de koersen van een aantal andere valuta zouden worden meegetrokken. Aangenomen werd, dat de valuta van het merendeel van de tot de sterling area behorende landen zouden revalueren. Hierbij werd rekening gehouden met de vele financiële, commerciële en politieke bindingen van deze landen met Groot-Brittannië en de omstandigheid, dat met het doel de door de hoge grondstoffencijfers veroorzaakte inflatie te bestrijden, in een aantal van deze landen reeds koersverhogingen werden overwogen. Ook werd, vooral na het verschijnen van het genoemde rapport van de "Economic Commission for Europe", de mogelijkheid, dat Europese valuta een eventuele verhoging van de pondenkoers zouden volgen, groot geacht. Aan de verwachte gevolgen van een revaluatie van het pond sterling in deze periode zal nu enige aandacht worden geschonken.

I. *Verwachte voordelen van een koersverhoging*

De voordelen van een revaluatie van het pond sterling werden voornamelijk gezien in een verbetering van de Britse ruilvoet en een vermindering van de inflatoire druk in Groot-Brittannië. De ernst van het Britse prijzenprobleem na het uitbreken van het Koreaanse conflict blijkt reeds uit onderstaande indexcijfers¹⁾:

	Ult. 1949	Medio 1950	Ult. 1950	Medio 1951
Importprijzen	100	110	126	159
Exportprijzen	100	104	112	126
Groothandelsprijzen	100	106	121	133
Kleinhandelsprijzen	100	101	103	111
Weeklonen	100	101	105	109

In het nu volgende zullen de reacties van de Britse import- en exportprijzen op een koersverhoging van het pond sterling, zoals deze door de voorstanders van een revaluatie werden verwacht, worden geanalyseerd.

¹⁾ "Monthly Digest of Statistics".

1. Ontwikkeling van de importprijzen

a. Prijzen van industriële producten

Uitgaande van de overweging, dat tegelijk met een eventuele revaluatie van het pond sterling ook koersen van West-Europese valuta zouden worden verhoogd, werd verwacht, dat in de sterlingprijzen van de uit West-Europa te importeren industriële producten zo goed als geen verandering zou plaatsvinden. De sterlingprijzen van uit de dollar area afkomstige industriële producten zouden evenwel met maximaal het revaluatiepercentage kunnen dalen. Men hield echter rekening met een toeneming van de vraag naar producten uit niet-revaluerende landen, waardoor dollarprijzen zouden kunnen stijgen.

b. Prijzen van grondstoffen en voedingsmiddelen

Rekening houdend met de samenstelling van het Britse importpakket, achtte men de invloed van een eventuele revaluatie van het pond sterling op de prijzen van grondstoffen en voedingsmiddelen van het grootste belang. Wat betreft de producten die in de dollar area in ruime mate worden voortgebracht en aldaar in belangrijke hoeveelheden worden geconsumeerd werd een daling van de prijzen, uitgedrukt in ponden sterling, verwacht. Immers, de dollarprijs van deze producten wordt voornamelijk door de vraag- en aanbodverhoudingen in de dollar area, of beter in de Verenigde Staten, bepaald. Tot deze categorie kunnen o.m. de volgende goederen worden gerekend; granen, tabak, katoen en steenkool. Ook werd een daling van de sterlingprijzen verwacht van grondstoffen en voedingsmiddelen die in de Verenigde Staten in grote mate worden geïmporteerd en geconsumeerd. Tot deze categorie behoren o.m. rubber, wol, aardolie, koffie, cacao, tin, koper en een aantal andere non-ferro metalen. De voorstanders van een revaluatie gingen er van uit, dat de dollarprijs van deze producten, welke in belangrijke mate in de rest van de sterling area worden voortgebracht, voornamelijk door de vraag in de Verenigde Staten wordt bepaald. Een daling van de sterlingprijs van deze producten, waardoor de Britse ruilvoet onmiddellijk zou verbeteren, werd als het belangrijkste voordeel van een revaluatie genoemd.

De "Research and Planning Division" van de "Economic Commission for Europe" meende in dit verband te kunnen beweren, "that the fall in the average level of Europe's overseas importprices would be roughly two-third as great as the percentage reduction in European rates on the dollar corresponding to a given degree of currency appreciation."¹⁾ De verwachte Britse importen in 1951 bedroegen rond £ 3200 miljoen²⁾.

¹⁾ "Economic Survey of Europe in 1950" Genève 1951, pag. 161.

²⁾ Cmd. 8195, pag. 30.

Aangenomen, dat de juist genoemde raming van de E.C.E. ook voor de Britse invoer gold en rekening houdend met het feit, dat rond 25% van deze invoer uit de Marshall-landen afkomstig was, zouden door een revaluatie van bijv. 20% de Britse importkosten in 1951 met rond £ 315 miljoen kunnen verminderen.

2. Ontwikkeling van de exportprijzen en van het exportvolume

De voorstanders van een revaluatie achtten de reacties van de exportprijzen van weinig belang. Verwacht werd, dat deze prijzen uitgedrukt in ponden sterling constant zouden blijven, of een daling zouden vertonen. In beide gevallen zou evenwel een voordeel worden behaald. Indien de exportprijzen onveranderd zouden blijven, zou — rekening houdend met de gedaalde importprijzen — de maximale verbetering van de Britse ruilvoet worden bereikt, terwijl een daling van de exportprijzen een additionele deflatoire druk in Groot-Brittannië zou oproepen.

Met grote mate van zekerheid meenden vele voorstanders van een revaluatie te kunnen verwachten, dat de pondenprijzen zo goed als onveranderd zouden blijven. Immers, uitgaande van de overweging, dat een revaluatie van het pond sterling in het merendeel der niet-dollarlanden tot soortgelijke maatregelen aanleiding zou geven, behoefde in grote lijn slechts aan de reacties van de prijzen van de Britse exporten naar het Westelijke Halfrond aandacht te worden geschonken. In 1950 bedroeg het aandeel van de uitvoer naar het Westelijke Halfrond in de totale Britse uitvoer rond 20%. Zouden de pondenprijzen van deze exporten, tengevolge van een revaluatie, een daling vertonen, dan zou, rekening houdend met een onveranderd blijven van de overige exportprijzen, het totale niveau der exportprijzen slechts in geringe mate worden beïnvloed.

De vraag of de exporten in volume door een koersverhoging zouden verminderen, werd door de voorstanders van een revaluatie niet interessant genoemd. Uitgaande van de aanwezigheid van een verkopersmarkt, tengevolge van de uitvoering van omvangrijke bewapeningsprogramma's in de wereldhuishouding, werden geen afzetmoeilijkheden in het buitenland verwacht. Zelfs indien bepaalde exporten zouden teruglopen, dan zou dit verschijnsel niet ongunstig mogen worden genoemd. Immers, door de Britse regering werd reeds een teruggang in de uitvoer van bepaalde producten verwacht. In dit verband werd in het "Economic Survey for 1951" opgemerkt: "Increased defence production must result in a decline in our exports of many raw materials and semi-manufactured goods, and at least some of the major classes of engineering products."¹⁾ Roy Harrod meende zelfs te kunnen stellen: "It is far better that such reductions in total exports as must occur should come about through our stepping up the

¹⁾ Cmd. 8195, pag. 28.

price for them by revaluation than that it would come about by everlengthening delivery delays." Dit argument wordt duidelijker, indien wordt gewezen op de samenstelling van de Britse export. Meer dan 50% van deze uitvoer bestaat uit producten uit de metaal-, voertuigen- en andere technische industrieën. Verwacht kon worden, dat voornamelijk deze productiesector door de defensie maatregelen zou worden beïnvloed. Dit kan reeds blijken uit onderstaande globale verdeling van de voortbrenging van genoemde productiesector in 1950¹⁾:

Productie voor de binnenlandse investeringen	£ 1100 miljoen
Productie voor de binnenlandse consumptie	£ 200 miljoen
Productie voor de uitvoer	£ 1100 miljoen
Productie voor de defensie	£ 200 miljoen
Totale productie	£ 2600 miljoen

Prof. E. A. G. Robinson was er van overtuigd, dat bij een stijging van het defensie-aandeel van £ 200- tot £ 600-à £ 700 miljoen, voornamelijk de exporten zouden worden aangetast. Rekening houdend met de grote vraag in de wereldhuishouding naar producten uit deze sector, werd dan ook door de "revaluïsten" de regulerende werking van een koersverhoging aanbevolen.

II. Nadelen van een revaluatie

1. Gevaar voor het behoud van de goud- en dollarreserves

In het voorgaande werd erop gewezen, dat de voorstanders van een koersverhoging zich baseerden op een voortduren van de hoogconjunctuur. Indien deze verwachting echter niet zou worden bewaarheid, m.a.w. als de wereldconjunctuur na een revaluatie van het pond sterling een teruggang zou gaan vertonen, dan zou een afbrokkeling van de Britse reserves kunnen plaatsvinden en wel doordat de dollaropbrengsten van de grondstoffenexporten uit de rest van de sterling area zouden verminderen en ook doordat een toenemende vlucht uit het pond zou kunnen plaatsvinden. Op het gevaar van ongewenste kapitaalbewegingen wees het "International Monetary Fund", dat sterk afwijzend stond tegenover bedoelde koers-experimenten: "...the possibility of an anticipation by the public that any substantial revaluation might have to be reversed in the not too distant future might invite the kind of speculation before the 1949 devaluations."²⁾

Niet allen die dit gevaar onderkenden stonden echter afwijzend tegenover een wijziging in de pondenkoers. Rekening houdend met de onzekere

¹⁾ Prof. E. A. G. Robinson: "The Economics of Rearmament", "Lloyds Bank Review", Jan. 1951, pag. 23.

²⁾ "Annual Report 1951", pag. 35.

economische ontwikkeling van de wereldhuishouding werd bijv. door de "Economic Commission for Europe" voorgesteld, de vaste koersen af te schaffen¹⁾). Aan het probleem van een beweeglijke pondenkoers wordt in het nog volgende aandacht geschonken.

2. Gevaar voor een toeneming van de consumptie

Voorstanders van een koersverhoging beweerden, dat door een revaluatie van het pond sterling slechts het proces, waarbij de Britse ruilvoet verbetert, zou worden versneld. Deze bewering was aanvechtbaar, daar de koersverhoging tevens minder gewenste verschuivingen in de Britse volkshuishouding met zich zou kunnen medebrengen. Bij een automatische verbetering van de ruilvoet — doordat de stijging van de importprijzen in de exportprijzen tot uitdrukking komt — zullen de inkomsten van de exportbedrijven toenemen. Door een revaluatie, gericht op een verbetering van de ruilvoet zal een inkomensverschuiving plaatsvinden, ten voordele van de groep met een relatief grote "prosperity to consume". Een revaluatie betekent dus niet slechts een bespoediging van de verbetering van de ruilvoet, maar een dergelijke monetaire maatregel zal tevens consumptieverhogend werken.

Uit de plannen van de Britse regering voor het jaar 1951 bleek, dat een vermindering van de binnenlandse consumptie werd nagestreefd²⁾). Bij een toeneming van de consumptieve uitgaven in de particuliere sector van £ 634 miljoen, diende de reële consumptie, vergeleken met 1950, evenwel met rond £ 50 miljoen te dalen. Bij het indienen van de begroting voor het fiscale jaar 1951/52 werd er door Gaitskell op gewezen, dat deze consumptiebeperking voornamelijk door prijsstijgingen zou worden bewerkstelligd³⁾). Hieruit zou men hebben kunnen afleiden, dat een consumptie-stimulerende koersverhoging niet paste in de economische politiek van de Britse regering.

3. Gevaar voor de goudproductie.

De betekenis van de goudproductie voor de sterling area valt niet te onderschatten. Vooral door het verschil in prijsontwikkeling van het goud en van andere producten, was de goudproductie van de sterling area na de oorlog op een laag peil gebleven. Door de ongunstige prijsverhouding gingen producenten er toe over anders met een gering goudgehalte ongemoeid te laten. De devaluatie van September 1949 was dan ook van grote betekenis voor de goudproductie. De producten zagen door deze maatregel hun opbrengst, uitgedrukt in ponden sterling met 44% toenemen. Dit voor-

¹⁾ Zie "Economic Survey of Europe in 1950", "The Strategy of Exchange Rate Policy", pag. 162 e.v.

²⁾ Cmd. 8195, pag. 38 en 41.

³⁾ Zie "The case for a higher pound", "The Banker", Juli 1951, pag. 13.

deel leidde echter niet tot een uitbreiding van de goudproductie, maar was een aanleiding om de verwerking van ertsen met een lager goudgehalte ter hand te nemen¹⁾. Onderstaande tabel geeft een inzicht in de ontwikkeling van de goudproductie in de sterling area in de jaren 1949 en 1950 in 1000 ounces fine²⁾:

	1949	1950	Verschil
Unie van Zuid-Afrika	11708	11659	— 49
Australië	893	854	— 39
Brits West-Afrika	677	663	— 14
Rhodesia	528	510	— 18
India	162	191	— 29
Nieuw-Zeeland	85	85	—
Totaal van deze landen	14053	13962	— 91

Niettegenstaande de devaluaties verminderde deze goudproductie met 91 duizend ounces of met bijna \$ 32 miljoen; in ponden sterling uitgedrukt viel evenwel een belangrijke toeneming van de opbrengsten te constateren. Na de devaluatie stegen echter ook de kosten van de goudproductie, zodat een deel van het door de koersherziening verkregen voordeel voor de goudmijnen verloren ging.

Het is duidelijk dat een revaluatie van het pond sterling de positie van de goudproductie ongunstig zou beïnvloeden.

4. Gevaar voor het herstel van het multilaterale betalingsverkeer

Voor al van Amerikaanse zijde werd er op gewezen, dat de verbeterde positie van de sterling area niet tot koersexperimenten, maar tot een vrijer gebruik van het pond sterling in het internationale verkeer aanleiding moest geven. In het "Second Annual Report on Exchange Restrictions" stelde het "International Monetary Fund" de vraag, of onder de door de uitvoering van bewapeningsprogramma's veranderde internationale omstandigheden, zijn taak, "to assist in the establishment of a multilateral system of payments in respect of current transactions between members and in the elimination of foreign exchange restrictions", ongewijzigd was gebleven³⁾. Het Fonds kwam tot de conclusie, dat de eis, de restricties in het internationale verkeer te verminderen, door de gewijzigde omstandigheden nog dwingender was geworden, en gaf de volgende richtlijnen:

- a De landen met een omvangrijk defensieprogramma dienden de minder productieve voortbrenging naar vermogen te verminderen. Door het

¹⁾ "In South Africa, the main reason why output failed to respond to the rise in price seems to be the policy of the mining companies to mill inferior ore when the price cost relation becomes more favourable and to prolong the life of the mines." Jaarverslag van het I.M.F. 1951, pag. 79.

²⁾ Samengesteld uit gegevens in het 21e Jaarverslag van de "Bank for International Settlements" pag. 152.

³⁾ "Articles of Agreement of the International Monetary Fund", Art. I (IV).

intrekken van importbeperkende voorschriften, zou dit doel eerder kunnen worden bereikt.

- b. Ook de volkshuishoudingen met geringe bewapeningsuitgaven dienden — aldus het I.M.F. — deze beperkingen te verminderen. Deze, in het algemeen economisch minder ontwikkelde landen, zagen immers door de hoge grondstoffenprijzen hun extern-monetaire positie verbeteren, waardoor zij in de mogelijkheid werden gesteld aan een herstel van een vrijer internationaal verkeer mede te werken.

In zijn jaarverslag ging het Fonds verder op dit probleem in en adviseerde de hindernissen welke de vrije convertibiliteit van de valuta belemmerden uit de weg te ruimen, in plaats van maatregelen te nemen waarbij koersen zouden worden verhoogd.

B. *Het appreciatieprobleem*)

In de loop van 1951 bleek, dat de realiteit afweek van de ontwikkeling van de wereldhuishouding zoals deze door de voorstanders van een revaluatie van het pond sterling was verwacht. Vooral het verloop van de grondstoffenprijzen en van de dollarinkomsten van overzeese gebieden week af van hun prognose. Door deze gang van zaken verloor het revaluatieprobleem in de loop van 1951 aan actualiteit. Mede onder invloed van het reeds genoemde "Economic Survey of Europe in 1950" stelde men zich evenwel de vraag, of het gewenst zou zijn, met behoud van het bestaande deviezencontrôlesysteem, de koers van het pond sterling binnen bepaalde grenzen bewegingsvrijheid te geven. Hierbij zouden dan de gedragingen van het pond sterling niet volledig worden overgelaten aan de beïnvloedingen van het internationale verkeer, maar zij zouden in belangrijke mate door de activiteiten van de Britse overheid moeten worden gereguleerd. Gedacht werd aan een interventie bekend uit de dertiger jaren van de zijde van het "Exchange Equalization Fund".

In het onderstaande zullen de belangrijkste voor- en nadelen van een "flexible managed currency", onder de in 1951 geldende omstandigheden, worden samengevat.

I. *Verwachte voordelen van een beweeglijke pondenkoers*

1. Revaluatievoordelen

Verwacht werd, dat na een liquidatie van de vaste pondenkoers, de waarde van het pond sterling, uitgedrukt in dollars, zou stijgen. Hierdoor zou de ruilvoet van Groot-Brittannië verbeteren en het binnenlandse prijzen- en loonniveau tegen de ongewenste invloed van de wereldconjunctuur worden beschermd. Onder de voorstanders van een beweeglijke pondenkoers

¹⁾ Onder een appreciate wordt hier verstaan een stijging van een beweeglijke officiële pondenkoers, terwijl bij een revaluatie de vaste officiële koers wordt verhoogd.

werden dan ook vele "revaluïsten" aangetroffen, die, rekening houdend met de onzekere economische en politieke toekomst, een fixatie van de pondenkoers op een hoger peil te riskant vonden. Op grond van soortgelijke overwegingen was op 1 October 1950 immers ook aan de Canadese dollar een grotere mate van vrijheid gegeven. Het "Annual Report of the Foreign Exchange Control Board of the Year 1950" merkt in dit verband op: "... the government reviewed the possibility of moving the par value of the Canadian dollar to a new and higher level, but concluded that under the conditions then existing it was impossible to determine in advance with any reasonable assurance what new level would be appropriate."¹⁾

2. Vermindert de eenrichting-speculatie

In het voorgaande werd enige malen gewezen op de invloed van speculatieve transacties op de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië. Door deze transacties werden de wijzigingen in de omvang van de Britse gouden dollarvoorraad vergroot. De activiteiten van baissiers versnelden de daling van de reserves in de loop van 1949, terwijl de transacties van haussiers de groei van deze reserves in 1950 stimuleerden. De aanwezigheid van een vaste pondenkoers bracht met zich mede, dat hier van een eenrichting-speculatie kon worden gesproken. Daar men zeker was van de aard van een eventuele koersherziening — niemand verwachtte in 1949 een koersverhoging of in 1950 een koersdaling — waren de speculatieve transacties gelijkgericht. Door voorstanders van een beweeglijke pondenkoers werd er op gewezen, dat een liquidatie van de vaste koers, de omvang van de eenrichting-speculatie zou kunnen verminderen. Immers, door het ingrijpen van de Britse autoriteiten zou de zekerheid ten aanzien van de richting van eventuele koersveranderingen verminderen, waardoor een te grote eenzijdige druk op het pond sterling zou worden voorkomen.

3. Herstel van de „natuurlijke” koers en stimulering van de internationale arbeidsverdeling

Door de pondenkoers een grotere mate van vrijheid te geven zou de „natuurlijke” wisselkoers kunnen worden hersteld, waarvan de internationale arbeidsverdeling zou profiteren. Op dit voordeel werd gewezen door tegenstanders van een te grote mate van overheidsingrijpen in het internationale monetaire verkeer. Overtuigd, dat de vaste wisselkoersen een verbetering van de internationale arbeidsverdeling belemmerden, werd er van deze zijde op aangedrongen een systeem van beweeglijke pariteiten in te stellen.

¹⁾ Zie "Economic Survey of Europe in 1950", pag. 163.

II. Nadelen van een beweeglijke pondenkoers

1. Veroorzaakt monetaire onrust

Reeds tijdens de oorlog werden plannen opgesteld om tot een ordelijk monetair verkeer te komen. Zich de desastreuse gevolgen van het monetaire beleid van vóór de oorlog herinnerende, kwamen de landen in Bretton Woods overeen de monetaire stabiliteit in de wereldhuishouding te herstellen en in stand te houden. In feite kwam de na-oorlogse internationale monetaire stabiliteit grotendeels op de vaste relatie tussen het pond sterling en de dollar te berusten. Als internationaal betaalmiddel werd het pond sterling het meest gehanteerd¹⁾. De dollar was te schaars om een algemene aanwending te kunnen verkrijgen. De monetaire autoriteiten van zo goed als alle landen beschouwden de dollar in het internationale verkeer voornamelijk als een dekkingsmiddel. De valuta van zeer vele landen steunden op het pond sterling en verkregen via het pond hun relatie met de dollar. Deze binding bleek duidelijk in de herfst van 1949, toen na de koersherziening van het pond sterling zeer vele valuta nieuwe posities gingen innemen.

Een herstel van een beweeglijke pondenkoers zou dan ook een grote mate van monetaire instabiliteit met zich medebrengen, waardoor een belangrijk deel van de resultaten van de na-oorlogse monetaire samenwerking verloren zou kunnen gaan. Dat door een aantal landen de regels van het "International Monetary Fund" slechts gedeeltelijk werden nageleefd — men denke hier aan leden van het Fonds, die met meervoudige koersen werkten, transacties tegen andere dan de officiële koersen afwikkelde en een ongeoorloofde goudhandel toelieten — bracht weinig gevaren met zich mede. Deze monetaire ongehoorzaamheden vonden immers voornamelijk plaats in landen met een valuta welke geen of slechts een geringe internationale betekenis had. Anders zou de zaak liggen, indien de belangrijkste peiler van het na-oorlogse monetaire verkeer, het pond sterling, in beweging zou komen. Dit zou een einde betekenen van de monetaire stabiliteit, waarop het na-oorlogse handels- en betalingsverkeer steunde.

2. Gevaar voor de Britse reserves

Een herstel van het pond als een "flexible managed currency" zou de omvang van de Britse goud- en dollarreserves in gevaar kunnen brengen. Men diende zich immers af te vragen, of deze reserves reeds omvangrijk genoeg waren om de koers van het pond sterling gedurende geruime tijd op de juiste wijze te kunnen reguleren. De zekerheid, dat op wat langere termijn de Britse reserves niet, of slechts in geringe mate zouden worden

¹⁾ Dit moge reeds blijken uit het feit, dat van de zichtbare wereldhandel in 1948 groot £ 13,8 milliard rond £ 5 milliard of 36% in ponden sterling werd afgewikkeld. (20e Jaarverslag, "Bank for International Settlements" pag. 161).

aangesproken, bestond slechts indien de hoogconjunctuur zou blijven voortduren. Hieromtrent was echter weinig met zekerheid te voorspellen, omdat het o.m. politieke (militaire) activiteiten waren, die de gang van de wereldhuishouding zouden bepalen.

De Britse goud- en dollarreserves bedroegen medio 1951 \$ 3867 miljoen tegen meer dan \$ 4 milliard op het einde van 1937. Werd echter de prijsstijging, welke sedert 1937 plaatsvond, in de deviezenvoorraad verdisconteerd, dan bleken de reserves medio 1951 slechts rond \$ 1900 miljoen te bedragen¹⁾. Rekening houdend met de toegenomen kwetsbaarheid van de Britse extern-monetaire positie, kon de vraag, of de Britse reserves, welke reël slechts ca. 47% van hun vóóroorlogse omvang bereikten, voldoende waren om de pondenkoers op de juiste wijze te reguleren, moeilijk bevestigend worden beantwoord.

3. Gevaar voor het behoud van de sterling area

Reeds werd opgemerkt, dat de sterlingsaldi van grote betekenis zijn voor de innerlijke sterkte van de sterling area. Enerzijds wordt door dezealdi de hechtheid in stand gehouden en wel op grond van het feit, dat een crediteur met de debiteur goed bevriend moet blijven, anderzijds wordt de hechtheid van de sterling area in gevaar gebracht, wanneer bij een te grote accumulatie van ponden sterling de dollarverdieners onwillig worden verder ponden te verzamelen.

Voor al door de hoge grondstoffenprijzen waren de sterlingsaldi, gehouden door de rest van de sterling area, in snel tempo gestegen. Bedroegen dezealdi medio 1950 rond £ 2569 miljoen, een jaar later werd een omvang van £ 3098 miljoen bereikt. Het is dan ook begrijpelijk, dat in enige delen van de rest van de sterling area stemmen opgingen, om het afdragen van harde-valuta aan de sterling area dollarpool te beperken.

In de loop van 1950 begon bijvoorbeeld de liefde van India voor de sterling area te verminderen. Met het oplopen van de sterlingsaldi groeide de tegenzin om harde-valuta aan de dollarpool te overhandigen. "The Statist" wees er op, dat "the Indian authorities take the view that the country's dollar expenditures have already been cut to the bone and that any further cuts... would have serious effects of the Indian internal economic situation."²⁾ De regering van India drong er dan ook bij de Bank of England op aan, een groter deel van de dollarinkomsten zelf te mogen gebruiken en wel in verband met:

- a. de zorgelijke voedselsituatie als gevolg van de ongunstige oogst;
- b. de rentebetalingen op de Amerikaanse graanlening;

¹⁾ De Amerikaanse exportprijzen die hier als basis worden genomen waren medio 1951 rond twee maal zo hoog als op het einde van 1937.

²⁾ "Resistance to \$ cuts and the sterling pool system", 27 Oct. 1951, pag. 524.

- c. de aankopen van de dollarskostende vliegtuigbenzine als gevolg van het Perzische conflict;
- d. de import van kapitaalgoederen, die tengevolge van de uitvoering van de defensieprogramma's in onvoldoende mate in de landen met zachtevaluta konden worden verkregen.

Nog duidelijker bleek de verandering in de houding van India ten opzichte van de sterling area uit een uiteenzetting van John Matthai (Minister van Financiën van India in 1948-1950) beginnende met de opmerking: "The usefulness of the sterling area to India has diminished in recent years and is likely to diminish still further in future." Hij stelde voor, dat "the sterling area should generally assume the form of a Payments Union on a multilateral basis with no rigid condition attached for the pooling of hard currency receipts."¹⁾

Ook de houding van Pakistan ten opzichte van de sterling area onderging een wijziging. Dit moge blijken uit een bericht, dat de regering van Pakistan "élabore un plan destiné à faire de la roupie du Pakistan une monnaie officielle de caractère international. Ce plan rendrait la devise pakistanaise indépendante des fluctuations du sterling et des autres monnaies."²⁾ Dit plan werd niet slechts opgezet in verband met het verminderde vertrouwen in het pond sterling, maar tevens met de bedoeling om de uitgaven in de vorm van commissies aan Britse banken — per jaar rond Rp. 60 miljoen — te kunnen verminderen³⁾.

Ook uit Australië werden stemmen gehoord, die getuigden van een verminderde genegenheid voor de sterling area. Zeer opmerkelijk was in dit verband het plan van Sir Douglas Copland (rector magnificus van de Australian National University), dat hij als volgt samenvatte: "First, Australia must step up her dollar borrowing to meet her overall balance of payments position and to maintain development. Secondly, because Australia has a dollar surplus, she should accept more responsibility in financing her own dollar requirements. Thirdly, for expanding her economy the long term need is for her currency to be freely convertible into dollars and Australian policy should aim at the earliest possible attainment of this goal."⁴⁾

Na het bovenstaande zal het duidelijk zijn, dat na de invoering van een systeem met een beweeglijke pondenkoers, deze monetaire ongehoorzaamheid in de rest van de sterling area grotere vormen zou hebben aangenomen, waardoor de hechtheid van de sterling area zou worden geschaad. Immers, bedoelde landen zouden er weinig voor voelen, hun dollars af te staan tegen

¹⁾ "India and the Sterling Area", "The Financial Times", 18 Jan. 1952.

²⁾ "Agence Economique et Financière", Parijs, 14 Febr. 1952.

³⁾ Zie "Pakistan Rupee Policy", "The Financial Times" 13 Febr. 1952.

⁴⁾ "Australia and the Dollar Area", "The Financial Times", 25 Oct. 1951.

beperkt aanwendbare ponden sterling met een mede door de Britse autoriteiten bepaalde veranderlijke waarde.

4. Gevaar voor de Europese Betalingsunie en enige andere nadelen

Het gemak waarmee maandelijks in de Europese Betalingsunie bilaterale saldi worden gecompenseerd en de posities van de leden ten opzichte van de unie kunnen worden vastgesteld, is voornamelijk te danken aan de aanwezigheid van vaste koersen. Het opheffen van de vaste pondenkoers zou omvangrijke moeilijkheden met zich medebrengen. "The Economist" merkte hieromtrent op: "The European Payments Union could hardly be operated as at present in a regime of fluctuating rates."¹⁾

De liquidatie van het systeem met vaste pariteiten zou verder een verandering in de Britse goudcontracten — waaronder een belangrijk deel van de goudproductie van de rest van de sterling area aan het Verenigd Koninkrijk wordt afgetsaan — met zich kunnen medebrengen. Het viel immers te betwijfelen, of de goudproducenten in de Unie van Zuid-Afrika of in Australië geneigd zouden blijven hun producten tegen een bepaalde pondenprijs te verkopen. Niet slechts zouden na het instellen van beweeglijke koersen moeilijkheden ontstaan, doordat in de pariteit £-\$ wijzigingen zouden plaatsvinden, maar ook doordat in de koers van het pond sterling ten opzichte van het Zuid-Afrikaanse of het Australische pond veranderingen zouden kunnen ontstaan.

C. De goudprijs en het revaluatieprobleem

Met het verminderen van de kansen op een verhoging van de koers van het pond sterling werd, aan de vooravond van de jaarlijkse bijeenkomst van de leden van het "International Monetary Fund" in Washington, door Roy Harrod op de wenselijkheid van een goudprijsverhoging gewezen, en wel op een wijze, dat hierbij een revaluatie van het pond sterling zou plaatsvinden. "It should be noted here, that if the dollar price of gold were raised the sterling price of gold should not be raised simultaneously, or not by so much."²⁾

In het voorgaande werd reeds gewezen op het grote belang van de hoogte van de goudprijs voor Groot-Brittannië en de sterling area. Was de prijs van het goud gestegen overeenkomstig de Amerikaanse exportprijzen, dan hadden de goudopbrengsten van de sterling area in de periode 1945 tot medio 1951 rond \$ 2,3 milliard meer bedragen, zoals uit onderstaande tabel blijkt³⁾:

¹⁾ "Exchange Control and Flexible Rates", 18 Augustus 1951, pag. 410.

²⁾ "The Dollar Price of Gold", "The Financial Times", 12 Sept. 1951, pag. 4.

³⁾ Samengesteld uit gegevens in "International Financial Statistics".

	Goudproductie van de sterling area (in \$ miljoen, \$ 35 per ounce fine)	U.S. exportprijs (1937 = 100)	Goudproductie (in \$ miljoen, gecor- rigeerde prijzen)
1945	508	138	701
1946	502	151	758
1947	484	180	871
1948	498	192	955
1949	503	179	900
1950	502	173	868
1e helft 1951	248	200	496
1 Jan. 1945-1 Juli 1951	3245		5549

Het pogen de officiële goudprijs te verhogen bleef zonder resultaat. Het is wel gewenst op deze plaats aan dit probleem enige aandacht te schenken. In art. IV section 1(a) van de "Articles of Agreement of the International Monetary Fund" is bepaald, dat de waarde van de valuta der aangesloten landen moet worden uitgedrukt in goud. Een verhoging van de goudprijs betekent een devaluatie van alle aangesloten valuta. Het is art. IV section 7, dat betrekking heeft op een dergelijke gezamenlijke koersherziening. "... the Fund by a majority of the total voting power may make uniform proportionate changes in the par values of the currencies of all members, provided each such change is approved by every member which has 10 per cent or more of the total of the quotas."¹⁾

De Verenigde Staten van Amerika, met een quotum groot \$ 2750 miljoen, (de som van alle quota bedroeg \$ 8036,5 miljoen per 30 April 1951) toonden zich in de jaren na de oorlog afkerig om aan een prijsverhoging van het goud hun medewerking te verlenen. Deze tegenstand berustte op de volgende overwegingen:

1. Door het Amerikaanse Congres werd een goudprijsverhoging als een additionele bijstand aan het buitenland beschouwd. Een vergroting van de bestaande financiële hulp werd geprefereerd boven een wijziging van de goudprijs, vooral omdat in het eerste geval de richting en de aard van de bijstand konden worden bepaald.
2. De Amerikanen vonden het onjuist in een periode, dat zij de wereld van schaarse goederen moesten voorzien een maatregel te treffen, waardoor de voortbrenging in de wereld van een h.i. onnuttig product kon worden gestimuleerd.
3. Gevreesd werd, dat een verhoging van de goudprijs de inflatoire tendenzen in de wereldhuishouding zou stimuleren.
4. De Amerikanen voelden er verder weinig voor een maatregel te nemen

¹⁾ "United Nations Documents 1941-1945", pag. 33 en 34.

waarvan ook hun politieke tegenstanders zouden profiteren. Immers, ofschoon zo goed als geen gegevens voorhanden zijn, mag worden aangenomen, dat de omvang van de Russische goudproductie niet onbelangrijk is. In dit verband zegt de „Bank für internationalen Zahlungsausgleich”: „Der Umfang der Goldgewinnung in der Sowjet-Union ist noch immer unbekannt, da weder über die laufende Erzeugung noch über die Währungsreserven des Landes Zahlen veröffentlicht worden sind. In der Tabelle über die Goldwinning der Welt wurde als wahrscheinliche Produktion die Ziffer van 4 Million Unzen beibehalten, d.h. die für die Kriegszeit angenommene jährliche Menge; für die Vorkriegsjahre wurden höhere Schätzungen aufgestellt, nämlich 6,5 Millionen Unzen für 1936 und 5,8 Millionen für 1938. Möglicherweise ist eine Erzeugung von 4 Millionen Unzen in den Kriegsjahren nicht immer erreicht worden, denn die Sowjetunion hatte damals genau wie andere Länder Mangel an Arbeitskräften; andererseits wurde aber nach dem Kriege von neuen Goldfunden in Siberien berichtet, und die Sowjetbehörden tragen sehr wahrscheinlich auch der Tatsache Rechnung, dass das Gold seine Tauchlichkeit als ein im Frieden wie im Kriege wertvolles internationales Zahlungsmittel behalten hat, und daher begünstigen sie vermutlich die Goldproduktion. . . .”¹⁾

Het voorgaande toonde de koersproblemen, welke zich na de herfst van 1950 voordeden. Met het veranderen van de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië in de loop van 1951, verloren deze problemen aan actualiteit. Het is van belang te weten, dat revaluatieproblemen zichzelf kunnen oplossen. Revaluatiegeruchten versnellen immers het tempo van de automatische nivellering van de export- en importprijzen. Met het stijgen van de uitvoerprijzen verminderen de kansen op een koersverhoging. De vlucht in de te revalueren valuta vermindert en spoedig kunnen kapitaalbewegingen in tegengestelde richting plaatsvinden. Mede door dit, in de deviezenreserves tot uitdrukking komend, wegstromen van speculatieve middelen zal het revaluatievraagstuk na enige tijd verdwijnen.

§ 27. DE GRONDSTOFFENMARKTEN IN HET JAAR 1951

Om een goed inzicht te krijgen in de ontwikkeling van de Britse extern-monetaire positie in het jaar 1951 en de hiermede samenhangende wijziging in de positie van het pond sterling in het internationale verkeer, dient allereerst enige aandacht te worden geschonken aan het verloop van de grondstoffenprijzen in deze periode.

Reeds in het begin van het jaar 1951 vertoonden de grondstoffenmarkten

¹⁾ 18e Jaarverslag, pag. 114.

een grote mate van onzekerheid. De volgende factoren remden de snelle prijsstijgingen, die in de tweede helft van 1950 hadden plaatsgevonden:

- a. De kansen op een uitbreiding van het Koreaanse conflict schenen te verminderen, zodat de voorzorgsaankopen afnamen.
- b. De vooruitzichten op een goede suiker- en tarwe-oogst betekenden een rem voor verdere prijsstijgingen op de markten van deze producten.
- c. Van veel betekenis waren de op 26 Januari 1952 door President Truman, in het kader van de "Defence Production Act 1950", afgekondigde maatregelen tot stabilisatie van het Amerikaanse loon- en prijspeil¹⁾. Rekening houdend met de grote invloed van de ontwikkeling van het prijspeil in de Verenigde Staten op de internationale grondstoffenprijzen, werd de handel onzeker over het toekomstige prijsverloop op de wereldmarkten.
- d. In verband met de funeste invloed van te grote prijsbewegingen op de grondstoffenmarkten, wees op 2 December 1951 de O.E.E.C. erop, dat "it is the responsibility of the Organisation to initiate measures of international co-operation in this field." Reeds in het begin van 1951 werd de "International Materials Conference" gehouden, waaraan afgevaardigden van 28, zowel grondstoffen producerende als grondstoffen consumerende, landen deelnamen²⁾. Een zevental "Commodities Groups" werd ingesteld, (1. koper, zink en lood, 2. zwavel, 3. katoen, 4. wolfram en molybdeen, 5. mangaan, nikkel en kobalt, 6. wol, 7. pulp en papier.) Het vooruitzicht, dat deze samenwerking tot prijs- en afzetregelingen zou kunnen leiden, bracht een grote mate van onzekerheid op de wereldmarkten.

De maanden Maart en April 1951 toonden opmerkelijke prijsdalingen, vooral van die producten, die na het uitbreken van het Koreaanse conflict de grootste vraag hadden ontmoet. Dit waren voornamelijk producten, die door de rest van de sterling area worden voortgebracht, zoals wol, rubber en tin. In het verdere verloop van 1951 bleven de prijzen van deze goederen in het algemeen een dalende tendens behouden. De producten waarvan de prijzen in de tweede helft van 1950 minder sterk waren gestegen — voornamelijk die voortgebracht in de dollar area — bleven in 1951 prijshoudend. Wat waren de belangrijkste oorzaken van de prijsdalingen van een aantal producten uit de rest van de sterling area in de loop van 1951?

1. De wijziging in de politiek van strategische voorraadvorming in de Verenigde Staten. Bij het doen van aankopen werd in toenemende mate met het prijspeil rekening gehouden. De vrees, dat de Verenigde Staten hun aankopen zouden verminderen had een prijsdalend effect.

¹⁾ Zie "The Midyear Economic Report of the President", Washington 1951, pag. 41 e.v.

²⁾ Zie „Bank für internationale Zahlungsausgleich“, 21e Jaarverslag, pag. 75.

2. De prijsstijgingen, die in de loop van 1949 en 1950 plaatsvonden, stimuleerden de productie van een aantal goederen. Deze uitbreiding van de voortbrenging, bij een afneming van de vraag, had een prijsdalend effect.
3. Een soortgelijk effect had de opvoering van de voortbrenging van vervangingsproducten. In welk tempo de productie van deze goederen werd opgevoerd, tonen reeds onderstaande gegevens betreffende de voortbrenging van synthetische rubber in de Verenigde Staten¹⁾:

Maandgemiddelde	1949	33,300 ton
Maandgemiddelde	1950	40,300 ton
Maandgemiddelde	1951	71,600 ton
December	1951	78,200 ton

4. Het lage tempo waarin in vele landen de defensieprogramma's werden uitgevoerd, drukte de stemming op een aantal grondstoffenmarkten.
5. Van grote betekenis waren de deflatoire maatregelen, welke in vele landen werden genomen. Belastingverhogingen en credietbeperkingen verminderden de vraag van de civiele sector.
6. Er openbaarde zich een toenemende kopersweerstand. Nadat de prijsbeweging zich benedenwaarts had gericht, gingen, in de verwachting dat de prijzen verder zouden dalen, zowel de productie- als de consumptie-huishoudingen hun vraag beperken.
7. Tenslotte dient te worden opgemerkt, dat het publiek, niettegenstaande het voortduren van de politieke spanningen, ongevoeliger werd voor ongunstige politieke berichten, zodat ook hierdoor de goederenmarkten een rustiger verloop gingen vertonen.

Het behoeft geen betoog, dat de hierboven geschetste ontwikkeling van de grondstoffenmarkten, waarbij de prijzen van de belangrijkste "dollar earners" van de sterling area daalden en de prijzen van producten uit het dollargebied vast bleven, van grote invloed was op de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië en op de positie van het pond sterling in het internationale verkeer. Onderstaande tabel, waarin een splitsing is gemaakt tussen producten die voornamelijk in de rest van de sterling area worden voortgebracht en die welke in belangrijke mate in het dollargebied worden geproduceerd, geeft een inzicht in het prijsverloop van een aantal grondstoffen in 1951 (eerste helft 1950 = 100)²⁾:

¹⁾ Bron: "Monthly Bulletin of Statistics" (U.N.O.).

²⁾ Bron: "World Economic Report 1950-1951", New York 1952, pag. 60.

<i>Producten uit de sterling area</i>		4e kw. 1950	1e kw. 1951	2e kw. 1951	3e kw. 1951	4e kw. 1951
Jute	Pakistan	89	142	223	147	142
Sisal	Brits Oost-Afrika	136	180	191	189	167
Rubber	Malakka	283	340	265	224	229
Tin	Malakka	172	225	188	146	159
Wol	Australië	183	266	184	92	116

Producten uit de dollar area

Koper	Verenigde Staten	126	126	126	126	126
Lood	Verenigde Staten	144	147	147	147	165
Zink	Verenigde Staten	155	157	157	157	170
Staal	Verenigde Staten	102	106	106	106	106

§ 28. DE „DERDE-CRISIS”.

Na de opmerkelijke verbetering van de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië in de loop van 1950 gaf het jaar 1951 een geheel ander beeld te zien. Een samenstel van factoren bracht “a violent and disastrous change”). De veranderingen in de belangrijkste facetten van de Britse betalingsbalans, namelijk de lopende rekening, de partiële balansen, de positie ten opzichte van de dollar area en ten opzichte van de Europese Betalingsunie zullen in het onderstaande worden geanalyseerd”).

De lopende Britse betalingsbalans

Nadat in 1950 de lopende betalingsbalans van Groot-Brittannië een uitermate gunstig beeld had vertoond (in dit jaar werd een surplus bereikt van £ 258 miljoen), traden in 1951 veranderingen op, die tot een deficit van £ 465 miljoen leidden. Onderstaande opstelling kan reeds enig inzicht geven in de oorzaken welke deze teruggang van £ 723 miljoen bewerkstelligden:

(in £ miljoen)	1950	1e helft 1951	2e helft 1951	Totaal 1951	Verschil 1950-1951
Import	— 2372	— 1646	— 1848	— 3494	— 1122
Export	+ 2225	+ 1310	+ 1405	+ 2715	+ 489
Saldo handelsbalans	— 146	— 336	— 443	— 779	— 633
Saldo dienstenbalans	+ 404	+ 265	+ 49	+ 314	— 90
Saldo lopende betalingsbalans	+ 258	— 71	— 394	— 465	— 723

Wordt het jaar 1951 vergeleken met het jaar 1950 dan blijkt, dat van de wijziging in het betalingsbalanssaldo, groot £ 723 miljoen, £ 633 miljoen of 87% op rekening kwam van de ontwikkeling van het handelsver-

¹⁾ “Economic Survey for 1952”, Cmd. 8509, April 1952, pag. 7.

²⁾ De in deze paragraaf gebruikte betalingsbalansgegevens zijn afkomstig uit “United Kingdom Balance of Payments 1948 to 1952”, Cmd 8666, Oct. 1952.

keer. Terwijl de invoer met £1122 miljoen toenam steeg de uitvoer met slechts £ 489 miljoen. De toeneming van het importoverschot van £ 146 miljoen tot £ 779 miljoen was aan de volgende oorzaken toe te schrijven:

- a. De belangrijkste oorzaak was de ongunstige ontwikkeling van de Britse ruilvoet. Ofschoon door een daling van de grondstoffenprijzen en een geleidelijke stijging van de Britse uitvoerprijzen na Juni 1951 een einde kwam aan de verslechtering van de “terms of trade”, lagen de invoerprijzen in het jaar 1951 gemiddeld 34 % hoger dan in het voorgaande jaar, terwijl de uitvoerprijzen slechts 19 % hoger waren¹⁾. Waren de import- en exportprijzen in 1951 ten opzichte van 1950 ongewijzigd gebleven, dan had, bij eenzelfde handelsvolume, het importsurplus slechts een omvang van £ 326 miljoen bereikt. De verslechtering van de ruilvoet betekende een nadeel van £ 453 miljoen. Van de wijziging in het saldo op de lopende betalingsbalans over 1951 kwam dus rond 63 % op rekening van de verandering in de ruilvoet.
- b. Ook voor het ongunstige verloop van het handelsverkeer in volume waren bijzondere omstandigheden aan te wijzen. Dit verkeer ontwikkelde zich als volgt²⁾:

(1950 = 100)	Import	Export	Vershil kolom 1 en 2
1e kwartaal 1951	105	99	— 6
2e kwartaal 1951	118	107	— 11
3e kwartaal 1951	123	102	— 21
4e kwartaal 1951	117	105	— 12
Totaal 1951	116	103	— 13

De toeneming van het importvolume was voor een deel te wijten aan het aanleggen van strategische voorraden door de Britse regering. Ofschoon hieromtrent van officiële zijde geen volledige gegevens zijn gepubliceerd kan uit voorhanden berichten worden afgeleid, dat hiermede een omvangrijk bedrag was gemoeid.

- c. Zoals door de overheid, werden ook in de particuliere sector de voorraden aangevuld. Dit werd voor een aantal producten mede mogelijk gemaakt door de liberalisatiemaatregelen, welke in het kader van de inter-Europese samenwerking werden getroffen. Dat deze factor van invloed was op de toeneming van het importvolume kan reeds uit onderstaande voorraadcijfers worden afgeleid³⁾:

¹⁾ Opgemerkt dient te worden, dat de Britse exporteurs in onvoldoende mate gebruik maakten van de aanwezigheid van de verkopersmarkt in het buitenland. “The Financial Times” (“U.K. export trade and the balance of payments” 12 Nov. 1951) schreef in dit verband: “There is an unwritten law among the great majority of industrialist not to charge higher prices abroad than at home.”

²⁾ Berekend aan de hand van gegevens in “The Monthly Digest of Statistics”.

³⁾ Idem.

	ult. 1950	ult. 1951	Vershil
Zink (1000 ton)	36,3	37,5	+ 1,2
Lood (1000 ton)	62,0	74,0	+ 12,0
Zacht hout (1000 standards)	216,8	723,6	+ 506,8
Ruwe zijde (1000 lb.)	404,0	506,0	+ 102,0
Hennep (1000 ton)	16,48	22,27	+ 5,79
Natuurrubber (1000 ton)	38,2	63,3	+ 25,1
Pyriet (1000 ton)	70,2	214,9	+ 144,7
Phosphaat (1000 ton)	304,7	495,3	+ 190,6
Houtpulp (1000 ton)	234,6	357,6	+ 123,0

Ingestemd kan dan ook worden met de bewering van de "Economic Commission for Europe" "It is obvious that the increase in the volume of imports to a level 16% higher than that of 1950 implies a very considerable restocking by private traders and manufacturers.")

- d. Reeds werd erop gewezen, dat de uitvoering van het Britse defensie-programma de export van een aantal producten zou kunnen aantasten. Uit voorhanden cijfermateriaal blijkt, dat vooral door een te geringe exportcapaciteit de uitvoer van een aantal metaalproducten in 1951 opmerkelijk terugliep. Onderstaande uitvoercijfers (maandgemiddelden) kunnen deze ontwikkeling illustreren²⁾:

	1950	1951	Vershil
IJzeren staven en buizen (1000 ton)	28,8	17,8	— 11,0
Staalplaat (1000 ton)	39,2	34,1	— 5,1
Blik (1000 ton)	21,0	20,3	— 0,7
Spoorwegconstructiemateriaal (1000 ton)	25,8	17,5	— 8,3
Draad en draadproducten (1000 ton)	14,4	11,3	— 3,1
Aluminium producten (1000 cwt.)	97,6	94,8	— 2,8
Koperproducten (1000 cwt.)	213,0	100,6	— 112,4
Tinproducten (1000 cwt.)	25,8	8,2	— 17,6

De wijze waarop het totaal der netto onzichtbare inkomsten terugliep, van £ 404 miljoen in 1950 tot £ 314 miljoen in 1951, blijkt uit onderstaande tabel:

	1950	1e helft 1951	2e helft 1951	1951	Vershil 1950-1951
(in £ miljoen)					
Scheepvaart	+ 120	+ 80	+ 40	+ 120	—
Rente, dividend en winsten	+ 126	+ 80	+ 18	+ 98	— 28
Toerisme	— 22	— 8	— 25	— 33	— 11
Particuliere giften e.d.	+ 3	— 3	— 1	— 4	— 7
Overheidstransacties	— 139	— 74	— 77	— 151	— 11
Diversen	+ 316	+ 190	+ 94	+ 284	— 32
Saldo dienstenbalans	+ 404	+ 265	+ 49	+ 314	— 90

¹⁾ "Economic Survey of Europe in 1951", pag. 82.

²⁾ Bron: "The Monthly Digest of Statistics."

Ook deze ongunstige ontwikkeling was aan factoren van bijzondere aard toe te schrijven, die voornamelijk in de tweede helft van 1951 optraden.

- e. De Britse bruto scheepvaartinkomsten namen toe van £ 318 miljoen in 1950 tot £ 430 miljoen in het jaar 1951. Daar evenwel de uitgaven stegen van £ 198- tot £ 310 miljoen, bleven de netto opbrengsten onveranderd. De oorzaak van de toegenomen uitgaven was te vinden in de sterke stijging van de vrachtkosten in een periode dat de invoer, en dus ook het gebruik van niet-Britse schepen, toenam¹⁾. Onderstaande cijfers tonen het verloop van de vrachtprijzen in de trampvaart²⁾:

1948 = 100	1950	1951	Toeneming
1e kwartaal	74,7	165,7	121,8 %
2e kwartaal	73,4	186,5	154,1 %
3e kwartaal	84,8	165,1	94,7 %
4e kwartaal	103,0	177,3	72,1 %
Jaargemiddelde	84,0	173,7	106,8 %

- f. Terwijl de (bruto) inkomsten in de vorm van rente, dividend en winsten in de hier te onderzoeken periode met £ 35 miljoen toenamen, stegen de soortgelijke uitgaven met £ 63 miljoen. De achteruitgang van de netto inkomsten met £ 28 miljoen was voornamelijk aan een bijzondere verplichting toe te schrijven, waaraan in het nu volgende enige aandacht zal worden besteed. Art. 4 van de “Anglo American Financial Agreement” verplichtte Groot-Brittannië op 31 December 1951 te beginnen met het nakomen van de rente- en aflossingsverplichtingen. Op deze datum diende \$ 87 miljoen als rente plus \$ 51,5 miljoen als aflossing te worden betaald. In het accoord waarbij Canada \$ 1250 miljoen ter beschikking stelde, werd een overeenkomstige clause opgenomen, zodat Groot-Brittannië uit dezen hoofde op het einde van 1951 \$ 23,7 miljoen als rente en \$ 14 miljoen als aflossing diende te betalen.

Van belang is te weten, dat Groot-Brittannië uitstel van betaling had kunnen verkrijgen. Artikel 5 van de Amerikaanse leningsovereenkomst zegt immers, dat op verzoek van de regering van Groot-Brittannië de regering van de Verenigde Staten uitstel van de rente- en aflossingsverplichtingen zal verlenen indien;

1. “the Government of the United Kingdom finds that a waiver is necessary in view of the present and prospective conditions of international exchange and the level of its gold and foreign

¹⁾ Het is wel zeker dat ook het Perzische conflict, waardoor meer olie uit het Westelijke Halfrond diende te worden geïmporteerd, van invloed was op de scheepvaartuitgaven.

²⁾ Bron: “The Monthly Digest of Statistics”.

exchange reserves, and

2. "the International Monetary Fund certifies that the income of the United Kingdom from home-produced exports, plus its net income from invisible current transactions in its balance of payments, was on the average over the five proceeding calendar years less than the average annual amount of United Kingdom imports during 1936-1938 fixed at £ 866,000.000 as such may be adjusted for changes in the price level of these imports....."

Uit onderstaande opstelling (in £ miljoen) kan worden afgeleid of Groot-Brittannië in 1951 volgens art. 5 (2) uitstel van betaling had kunnen verkrijgen:

	I Export ¹⁾	II Netto "invisibles" ²⁾	III I + II	IV Export- prijzen ³⁾ (1937=100)	V III op basis 1937
1947	1040	— 133	907	228	398
1948	1584	+ 173	1757	249	706
1949	1788	+ 160	1948	255	764
1950	2172	+ 404	2576	271	950
1951	2580	+ 314	2894	322	900
Jaargemiddelde 1947-1951					<u>744</u>

Volgens deze becijfering bedroeg, rekening houdend met de prijsstijging sedert 1937, de Britse uitvoer plus de netto onzichtbare inkomsten, in de periode 1947-1951 gemiddeld £ 744 miljoen per jaar. Dit bedrag is aanzienlijk lager dan het cijfer genoemd in art. 5 (2), namelijk £ 866 miljoen. Ofschoon volgens de letter van de "Anglo American Financial Agreement", uitstel van betaling mogelijk was, werd door Groot-Brittannië een dergelijk verzoek niet gedaan. Deze vrijgevigheid betekende een additionele rentelast voor Groot-Brittannië van totaal \$ 111,7 miljoen of \$ 39,9 miljoen. Hiermede is de vermindering van de post „Rente, dividend en winsten (netto)" met £ 28 miljoen verklaard.

- g. Zeer omvangrijk was de vermindering van de inkomsten, samengevat in de post „Diversen". Deze (netto) inkomsten liepen terug van £ 316 miljoen in 1950 tot £ 284 miljoen in 1951. Uit het feit, dat deze daling voornamelijk in de tweede helft van het jaar plaats vond, kan reeds worden afgeleid, dat ook hier bijzondere factoren werkzaam waren. De post „Diversen" bestaat voor een zeer belangrijk gedeelte

¹⁾ De cijfers voor "home produced exports" zijn afkomstig uit "Monthly Digest of Statistics."

²⁾ Bron: "United Kingdom Balance of Payments".

³⁾ Bron: "International Financial Statistics".

uit “the overseas transactions of British oil companies”. Het waren voornamelijk de activiteiten van de “Anglo Iranian Oil Company” waardoor deze post na de oorlog opmerkelijk toenam. Het Perzische conflict, (de nationalisatie van genoemd bedrijf, gevolgd door het wegtrekken van Britse technici en het stopzetten van de productie) betekende voor Groot-Brittannië een “serious loss of trading and financial assets.”¹⁾ De vermindering van de post „Diversen” met £ 32 miljoen moet dan ook voor een belangrijk gedeelte aan het Perzische conflict worden toegeschreven. Door C. J. Dwyer (Hoofd van de „Petroleum Section” van het “Mutual Security Agency”) is getracht de omvang van het Britse dollarverlies, tengevolge van het Perzische conflict, vast te stellen. Volgens deze berekening bedroeg het netto verlies op jaarbasis rond \$ 215 miljoen²⁾.

In dit verband moet er op worden gewezen, dat de Britten de gereguleerde aanwendbaarheid van het pond sterling in het internationale verkeer gebruikten, om — ofschoon het tegendeel werd beweerd³⁾ — de Perzen tot rede te brengen. Door de grote betekenis van de Perzische olie voor Groot-Brittannië, bezat Perzië in de jaren na de oorlog bijzondere faciliteiten wat betreft het gebruik van ponden sterling in het internationale verkeer. Niet slechts behoorde dit land tot de groep van de transferable account countries, maar daarboven konden door Perzië periodiek ponden sterling in dollars worden geconverteerd. Deze laatste faciliteit bracht Perzië reeds dicht bij de sterling area. Daarenboven had Groot-Brittannië zich verplicht bepaalde schaarse producten aan Perzië te leveren. Op 10 September 1951 werden Perzië deze voordelen ontnomen, doordat de volgende maatregelen werden getroffen:

- a. Voor alle transacties van Perzië in sterling werd een vergunning van de Bank of England vereist, terwijl het gebruik van ponden sterling bij olietransacties werd verboden.
- b. De conversie van ponden in dollars werd beëindigd.
- c. De export van schaarse producten naar Perzië, zoals van suiker, ijzer, staal, non-ferro metalen en spoorwegmateriaal werd stopgezet.

Door deze maatregelen werd niet alleen de deviezenpositie van Perzië een ernstige slag toegebracht, maar tevens werd de afzet van „genationaliseerde olie” bemoeilijkt. De landen die grote interesse toonden voor deze olie, namelijk Tsjecho-Slowakije, Polen en Rusland behoren tot de transferable account countries. Zonder financiële blokkade zou-

¹⁾ “How Important is Persian Oil”, “The Economist”, 26 Mei 1951, pag. 1244.

²⁾ “World Petroleum”, Vol. 23 No. 7, pag. 41.

³⁾ “The official announcement emphasis that these measures are neither reprisals nor sanctions....” “The Economist”, 15 Sept. 1951, pag. 642.

den deze landen dus vrij ponden sterling naar Perzië hebben kunnen transfereren voor aankopen van aardolie. Door de Britse maatregelen werd de afzet van Perzische olie bemoeilijkt, doordat verkoop slechts zou kunnen plaatsvinden tegen schaarse dollars, tegen moeilijk bruikbare Tsjechische, Poolse of Russische munt of in barter.

- h. Ten aanzien van de nog niet behandelde posten (toerisme, giften en overheidstransacties) kan op het volgende worden gewezen. De toeneming van de netto reiskosten met £ 11 miljoen was te wijten aan de toeneming van de door Britten gemaakte uitgaven in het buitenland van £ 83 miljoen in 1950 tot £ 106 miljoen in 1951. De inkomsten daarentegen stegen slechts met £ 12 miljoen. De toeneming van de uitgaven was voornamelijk toe te schrijven aan de vergroting van de deviezentoewijzingen ten behoeve van de Britse toeristen. Op 18 December 1950 was door het Ministerie van Financiën bekend gemaakt, dat de gunstige positie ten opzichte van de Europese Betalingsunie, "enables the U.K. to afford an increase in the tourist allowance."¹⁾ De toewijzing voor meerderjarigen werd verhoogd van £ 50 tot £ 100 en die voor minderjarigen van £ 35 tot £ 75.

De overheidsuitgaven in het buitenland namen met £ 11 miljoen toe. Het is wel zeker dat deze verhoogde uitgaven verband hielden met de aanwezigheid van grotere Britse militaire eenheden in het buitenland.

Partiële betalingsbalansen

Onderstaande tabel toont de verschuivingen in de saldi van de partiële lopende betalingsbalansen:

(in £ miljoen)	Dollar area	Rest van het Westelijk Halfrond	[Marshall-landen	Rest van de sterling area	Overigen	Totaal
1950	— 105	+ 26	+ 130	+ 245	— 38	+ 258
1951	— 443	+ 6	— 188	+ 270	— 106	— 461
Verschil						
1950-1951	— 338	— 20	— 318	+ 25	— 68	— 719

Het tekort van Groot-Brittannië ten opzichte van het dollargebied werd in 1951 meer dan verviervoudigd. Terwijl de uitvoer naar dit gebied slechts een geringe toeneming vertoonde, steeg de Britse invoer van £ 430- tot £ 731 miljoen. De onderstaande importcijfers geven enig inzicht in de toeneming van de invoer uit de dollar area:

¹⁾ Zie "Bigger tourist allowance", "The Financial Times" 19 Dec. 1950.

(in £ miljoen)	1950	1951	Toeneming
Voedingsmiddelen	161	236	47 %
Grondstoffen	143	285	100 %
Aardolie	46	88	91 %
Machinerieën en voertuigen	36	51	42 %
Overigen	44	71	61 %
Totaal	430	731	70 %

Deze toeneming met £ 301 miljoen, of met 70 %, was voornamelijk het gevolg van de voorraadvorming in de Britse volkshuishouding, terwijl bovendien de prijsstijgingen en de invoer van „dollar-olie”, na het uitbreken van het Perzische conflict, van betekenis waren.

De dienstenbalans ten opzichte van de dollar area, die in 1950 een overschot van £ 16 miljoen had vertoond, bracht in 1951 een tekort van £ 98 miljoen. De grote importen uit de dollar area, en de aankopen van aardolie brachten met zich mede, dat de netto scheepvaartontvangsten met £ 12 miljoen terugliepen. Vooral door de reeds genoemde rentebetaling op de Amerikaanse en Canadese lening werd de post „Rente dividend en winst” met £ 42 miljoen beïnvloed. De netto uitgaven onder de post „Diversen” o.m. bevattende transacties van oliemaatschappijen, verzekeringsmaatschappijen, banken en verder commissies en royalties, namen toe van £ 24- tot £ 93 miljoen. Deze stijging vond voornamelijk plaats in de tweede helft van het jaar 1951. Naast de moeilijkheden in verband met het Perzisch conflict zullen de devaluatiegeruchten, die op het einde van het jaar werden gehoord en die speculatieve handelingen met zich mede brachten, deze teruggang hebben veroorzaakt.

De vermindering van het actieve saldo ten opzichte van de rest van het Westelijke Halfrond van £ 26- tot £ 6 miljoen kwam geheel voor rekening van de verhoogde grondstoffenimporten.

De lopende betalingsbalans van Groot-Brittannië ten opzichte van de Marshall landen gaf eveneens een ongunstige ontwikkeling te zien. Een actief saldo in 1950 van £ 130 miljoen, maakte plaats voor een tekort van £ 188 miljoen in 1951. Ook deze teruggang kwam voornamelijk op rekening van de toeneming van de Britse importen, zoals uit onderstaande opstelling blijkt:

(in £ miljoen)	1950	1e helft 1951	2e helft 1951	1951	Verskil 1950-1951
Import	— 573	— 435	— 490	— 925	— 352
Export	+ 600	+ 365	+ 338	+ 703	+ 103
Saldo handelsbalans	+ 27	— 70	— 152	— 222	— 249
Saldo dienstenbalans	+ 103	+ 44	— 10	+ 34	— 69
Saldo betalingsbalans	+ 130	— 26	— 162	— 188	— 318

Door alle West-Europese landen werd op ruime schaal naar het Verenigd Koninkrijk geëxporteerd. De toegenomen liberalisatie van het inter-Europese handelsverkeer maakte deze uitbreiding mogelijk. Van de toename met £ 352 miljoen profiteerde in de eerste plaats de uitvoer van de volgende landen¹⁾:

(in £ miljoen)	1950	1951	Toeneming
Zweden	66.0	138.0	+ 72.0
België/Luxemburg	43.2	91.2	+ 48.0
Nederland	85.2	129.6	+ 44.4
West-Duitsland	42.0	74.4	+ 32.4
Frankrijk	109.2	135.6	+ 26.4
Denemarken	100.8	114.0	+ 13.2

Het waren vooral de omvangrijke importen van grondstoffen, voedingsmiddelen en machinerieën, waardoor de handelsbasis ten opzichte van de Marshall-landen een zeer groot deficit ging vertonen. Deze importen brachten verhoogde scheepvaartuitgaven met zich mede, zodat de post „Scheepvaart” (netto) veranderde van + £ 12 miljoen in 1950, in — £ 31 miljoen in 1951. De betalingen in de vorm van rente, dividend en winst namen toe met £ 10 miljoen, terwijl de netto reisuutgaven, vooral door de grote deviezentoe wijzingen, eveneens met £ 10 miljoen stegen. Door deze ontwikkeling onderging de positie van het Verenigd Koninkrijk ten opzichte van de Europese Betalingsunie een volledige wijziging. In het nog volgende zal aan deze positie — waarbij ook met de activiteiten van de rest van de sterling area moet worden rekening gehouden — verdere aandacht worden geschonken.

Uit onderstaande opstelling blijkt, dat het overschot op de lopende betalingsbalans ten opzichte van de rest van de sterling area met £ 25 miljoen steeg:

(in £ miljoen)	1950	1e helft 1951	2e helft 1951	1951	Verschil 1950-1951
Import	— 947	— 654	— 619	— 1273	— 326
Export	+ 1000	— 581	+ 679	+ 1260	+ 260
Saldo handelsbalans	+ 53	— 73	+ 60	— 13	— 66
Saldo dienstenbalans	+ 192	+ 161	+ 122	+ 283	+ 91
Saldobetalingsbalans	+ 245	+ 88	+ 182	+ 270	+ 25

Tengevolge van de verslechtering van de ruilvoet en de voorraadvorming in Groot-Brittannië maakte een export-overschot in 1950 groot £ 53 miljoen plaats voor een import-overschot in 1951 groot £ 13 miljoen. Doordat

¹⁾ Bron: "Monthly Digest of Statistics".

de netto ontvangsten uit het dienstenverkeer toenamen van £ 192- tot £ 283 miljoen, kon het surplus op de lopende betalingsbalans evenwel nog met £ 25 miljoen stijgen.

De hoge scheepsvrachten en de grote vraag naar scheepsruimte deden de netto inkomsten uit de scheepvaart met £ 47 miljoen toenemen. De posten „Interest, dividend en winst” en „Diversen” (netto), die in nauw verband staan met de economische bedrijvigheid in de rest van de sterling area, stegen met resp. £ 23- en £ 42 miljoen. Dank zij deze ontvangsten kon de dienstenbalans zich, niettegenstaande de sterke toeneming van de overheidsuitgaven (o.m. militaire uitgaven in verband met de politieke onrust in Malakka), gunstig ontwikkelen.

De opmerkelijke toeneming van het tekort op de partiële betalingsbalans ten opzichte van de hierboven niet behandelde landen kwam op rekening van de grote importen. De invoer van grondstoffen en voedingsmiddelen uit deze landen nam toe van £ 218 miljoen tot £ 338 miljoen. Uit onderstaande importcijfers blijkt reeds welke landen hier voornamelijk van profiteerden¹⁾:

(in £ miljoen)	1950	1951	Toeneming
Finland	33.8	100.0	+ 66.2
Rusland	34.2	60.2	+ 26.0
Spanje	24.9	40.2	+ 15.3
Japan	7.9	17.5	+ 9.6
Egypte	40.1	47.5	+ 7.4

De goud- en dollarpositie

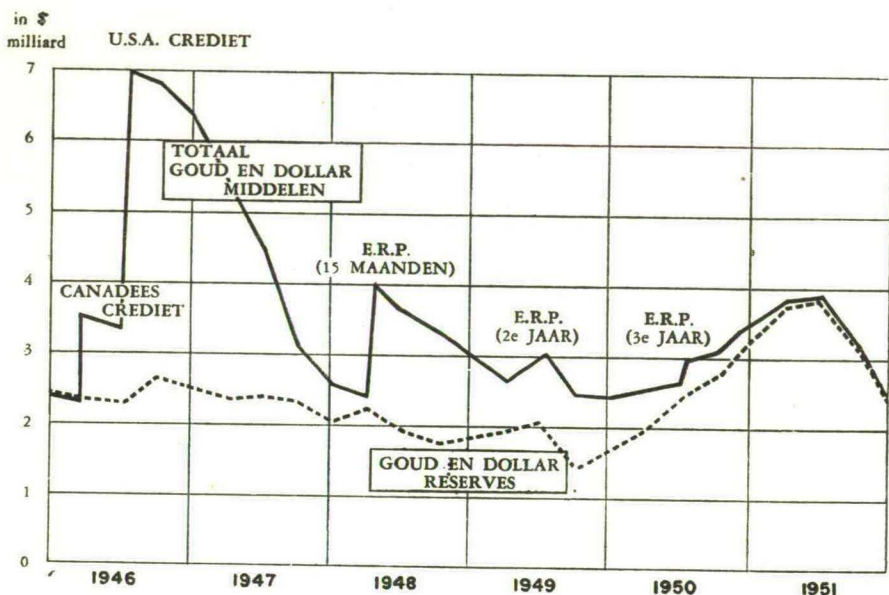
Het uitbreken van het Koreaanse conflict bracht een snelle stijging van de Britse goud- en dollarreserves met zich mede. Bedroeg deze voorraad medio 1950 \$ 2422 miljoen, op het einde van het jaar werd reeds een bedrag van \$ 3300 miljoen bereikt. Gedurende de eerste helft van 1951 zette deze ontwikkeling zich voort. De reserves namen verder toe tot \$ 3867 miljoen. De tweede helft van dit jaar vertoonde echter een geheel ander beeld. Nadat de goud- en dollarvoorraad in het derde kwartaal met \$ 598 miljoen verminderde, vond in het vierde kwartaal een daling plaats van niet minder dan \$ 934 miljoen, zodat eind 1951 nog slechts een bedrag van \$ 2335 miljoen resteerde.

De tweede helft van 1951 bezorgde de sterling area moeilijkheden, die nog ernstiger waren dan die tijdens de convertibiliteit-crisis in 1947 en de devaluatie-crisis in 1949. Toentertijd immers ging de afbrokkeling van de reserves niet gepaard met een opmerkelijke verslechtering van de Britse lopende betalingsbalans. Daarenboven kwam de derde-crisis in een periode,

¹⁾ Bron: "Accounts relating to trade and navigation of the United Kingdom", Jan. 1952.

waarin een defensieprogramma moest worden uitgevoerd, terwijl geen omvangrijke hulpbronnen meer voorhanden waren, zoals in 1947 het Amerikaanse en Canadese crediet en in 1949 de Marshall-hulp.

Onderstaande grafiek, waarin de ontwikkeling van de Britse goud- en dollarreserves en van de belangrijkste dollarbronnen zijn weergegeven, kan reeds de ernst van de derde-crisis illustreren¹⁾



In het onderstaande zal worden nagegaan door welke factoren de ontwikkeling van de Britse goud- en dollarpositie in 1951 werd beïnvloed. Allereerst dient de wijziging in het netto goud- en dollarsaldo te worden vastgesteld:

(in \$ miljoen)	Verandering reserves	Canadees crediet	Marshall-hulp	Goud- en dollarsaldo
1950	+ 1612	+ 45	+ 762	+ 805
1951	— 965	—	+ 199	— 1164
Vershil 1950-1951	— 2577	— 45	— 563	— 1969

Tegenover een actief saldo van \$ 805 miljoen in 1950 bracht het jaar 1951 een tekort van \$ 1164 miljoen. Deze teruggang met bijna \$ 2 milliard kwam zowel op rekening van Groot-Brittannië als van de rest van de sterling area.

¹⁾ Bron: "The Economist", 9 Febr. 1952, pag. 327.

a. Lopende rekening van Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area

Op pag. 190 werd reeds aandacht geschonken aan de lopende betalingsbalans van Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area. Een samenstel van factoren deed het tekort toenemen van \$ 295- tot \$ 1252 miljoen.

b. Kapitaaltransacties

Zeer opmerkelijk was de ontwikkeling van de zgn. “other transactions”. Brachten deze in 1950 tezamen een actief saldo van \$ 397 miljoen, in 1951 resteerde een deficit van \$ 231 miljoen. Onderstaande tabel toont aan welke posten deze teruggang van \$ 628 miljoen was te wijten:

(in \$ miljoen)	1950	1e helft 1951	2e helft 1951	1951	Vershil 1950-1951
1. E.R.P. tegenwaarde-rekening en defensie-lening	— 25	—	+ 2	+ 2	+ 27
2. Aflossing van over-heidsleningen	— 103	— 41	— 102	— 143	— 40
3. Verkoop en afschrijving van buitenlands bezit	+ 67	+ 30	+ 17	+ 47	— 20
4. Wijziging van de ster-lingsaldi (+ is toene-ming)	+ 135	— 19	— 96	— 115	— 250
5. Diverse kapitaaltrans-acties	+ 323	+ 76	— 98	— 22	— 345
	+ 397	+ 46	— 277	— 231	— 628

ad 1. Art. IV (“local currency”) par. 4 van de “Economic Cooperation Agreement” bepaalt, dat 5% van het bedrag op de tegenwaarde-rekening van de Marshall-hulp (de zgn. “Special Account”) “...shall be allocated to the use of the Government of the United States of America...”. Het gebruik van deze middelen liep terug van \$ 25 miljoen in 1950 tot \$ 9 miljoen in 1951. Verder werd van de Verenigde Staten in 1951 enige defensie-hulp verkregen, zodat de totale post een verbetering met \$ 27 miljoen vertoonde.

ad 2. De aflossingen op overheidsleningen namen toe van \$ 103- tot \$ 144 miljoen. De reeds genoemde aflossingen op de Amerikaanse en Canadese lening van resp. \$ 51,5- en \$ 14 miljoen zijn een voldoende verklaring voor de toeneming van bedoelde uitgaven met \$ 40 miljoen.

ad. 3. De verkopen en afschrijvingen van bezit in het buitenland daalden

¹⁾ Zie „Het Marshall-plan”, Den Haag 1948, pag. 129.

van \$ 67- tot \$ 47 miljoen, zodat deze post een teruggang van \$ 20 miljoen vertoonde.

ad 4 en 5. Het waren de transacties samengevat in de posten „Wijziging van de sterlingsaldi” en „Diverse kapitaaltransacties” die de meest opmerkelijke wijzigingen vertoonden. Steunden deze transacties de sterling area dollarpool in 1950 met \$ 458 miljoen, in 1951 betekenden zij een last van \$ 137 miljoen. Deze verandering met \$ 595 miljoen (of rond 30% van de wijziging in het totale goud- en dollarsaldo) was voornamelijk het gevolg van transacties van speculatieve aard. Uit het onderzoek naar de ontwikkeling van de Britse goud- en dollarpositie in 1950 bleek, dat deze transacties een zeer belangrijke rol speelden. Geruchten over een revaluatie van het pond sterling hadden tot gevolg, dat in dit jaar handelingen werden verricht, welke de omvang van de goud- en dollarreserves deden vergroten. Ingezeten en van de Verenigde Staten en andere American account countries lieten hun sterlingsaldi in Londen oplopen, betalingen aan Groot-Brittannië en de rest van de sterling area in vreemde valuta werden versneld, terwijl het buitenland door onderfactureringen en dergelijke handelingen ponden trachtte te verwerven¹⁾.

Met het verminderen van de revaluatiekansen nam deze belangstelling voor het pond sterling af. In de tweede helft van 1951, toen duidelijk werd, dat de Britse lopende betalingsbalans een omvangrijk deficit zou gaan vertonen en berichten werden gepubliceerd over de vermindering van de Britse deviezenvoorraad en over een toenemend goud- en dollarverlies aan de Europese Betalingsunie, begonnen devaluatiegeruchten de kop op te steken. Daar het publiek in de financiële centra van de Britse conservatieven, die na 25 October 1951 de regering hadden overgenomen, monetaire experimenten verwachtte, werden in de pers aan de positie van het pond sterling de meest zonderlinge beschouwingen gewijd.

De aankondiging van een conferentie van de Bank of England en de Britse banken op 15 December 1951 gaf dan ook aanleiding tot de meest wilde geruchten. Menigeen was er van overtuigd, dat wederom een devaluatie van het pond voor de deur stond²⁾. Het behoeft geen betoog, dat de moeilijkheden, waarmede Groot-Brittannië en de rest van de sterling area in de loop van 1951 kregen te kampen, niet door een koersverlaging uit de weg konden worden geruimd. Het was slechts — aldus “The Economic Commission for Europe” — “an idee fixe in business circles,

¹⁾ In het 22e Jaarverslag van de „Bank für internationalen Zahlungsausgleich” wordt hierover opgemerkt: „.....als das Pfund Sterling im Winter 1950/51 und im darauf folgenden Frühjahr fest war und sogar Gerüchte über eine „Aufwertung” umliefen, wurden die Inhaber von Sterlingforderungen geneigt, auf die Zahlung länger zu warten als Sie es sonst getan hätten, und bei den zu leistenden Sterlingzahlungen bestand die Tendenz zur beschleunigten Ausführung”.

²⁾ De bewering van Mr. A. Calwell (plaatsvervangend leider van de oppositie in Australië) tijdens zijn verblijf in Londen, dat het pond sterling en het N. Zeelandse pond dienden te devalueren tot de pariteit van het Australische pond, versterkte in deze periode de devaluatiegeruchten (Zie „De Nieuwe Rotterdamse Courant”, 15 Jan. 1952).

which appear to take for granted that balance of payments difficulties spell devaluation, even in a situation where, given existing rigidities in export availabilities and import requirements, no relief for the payments position could conceivably result from such a move.”¹⁾)

Vele speculatieve transacties — welke een vlucht uit het pond sterling betekenden — vonden plaats, waardoor de Britse goud- en dollarvoorraad ernstig werd aangetast. De verstorende werking van dergelijke transacties moge blijken uit een bewering van “The Economist”, “that the swing of the semi speculative, semi commercial, psychological pendulum from one extreme when sterling is being “beared” to another when sterling is being “bulled” may amount to as much as £ 500 million — not an implausible figure when it is realised that international trade financed in sterling amounts to over £ 10.000 million a year.”²⁾)

Uiteraard betekenden niet alle baisse-transacties een goud- of dollarverlies. Een aanwijzing voor de invloed van deze transacties op de Britse goud- en dollarpositie in de loop van de tweede helft van 1951 geeft de raming van de “Economic Commission for Europe” volgens welke, “about one half of the actual gold and dollar losses during the third quarter may be accounted for by speculative movements. . . .”. Het goud- en dollarverlies bedroeg in dit kwartaal \$ 598 miljoen, zodat — volgens deze schatting — rond \$ 250 miljoen aan speculatieve transacties was toe te schrijven.

In de tweede helft van 1951 begonnen de “cheap sterling” koersen in snel tempo te dalen. Na enige tijd in de buurt van \$ 2,60 te hebben gestaan, brokkelden de noteringen geleidelijk af, totdat in November een gemiddelde koers van \$ 2,38 werd bereikt. De regeringsswisseling in Groot-Brittannië gaf tijdelijk aanleiding tot hogere noteringen

Na Augustus 1951 werden koersen beneden \$ 2,52 genoteerd, zodat het wederom mogelijk werd op ruime schaal cheap sterling aan te wenden bij “commodity shunting”. “It is estimated — aldus “The Financial Times” “that in the case of the majority of commodities shunting operations become profitable only when the discount of free sterling exceeds the 10 per cent level, but business may be organised in commodities which have a high value relative to their physical volume when discounts are lower than this.”³⁾)

Nadat in den beginne voornamelijk transacties in bont (weinig gewicht en hoge waarde) werden gedaan, werden in het verdere verloop van de tweede helft van 1951 in toenemende mate andere producten uit de rest van de sterling area tegen cheap sterling verhandeld. Na de uiteenzetting in § 12 is het overbodig er wederom op te wijzen, dat deze transacties de Britse goud- en dollarvoorraad aantastten.

¹⁾ “Economic Survey of Europe in 1951” pag. 85.

²⁾ “Sterling since the budget”, 29 Maart 1952, pag. 808.

³⁾ 24 Jan. 1952.

c. Transacties van de rest van de sterling area

De snelle stijging van de grondstoffenprijzen na het uitbreken van het Koreaanse conflict bracht een belangrijke uitbreiding van de koopkracht in de meeste gebieden behorende tot de rest van de sterling area met zich mede. De inflatoire druk nam in deze landen toe, zodat (vooral in de zelfbesturende gebieden) op ruime schaal werd geïmporteerd. Deze importen namen in de loop van 1951, niettegenstaande de snelle prijsdalingen van de exportproducten, verder toe, doordat in deze overzeese landen importbeperkende maatregelen werden afgeschaft. Opgemerkt moet worden, dat enige industrielanden sterk aandrongen op een vermindering van deze importrestricties. Het waren o.m. de Verenigde Staten, Canada en België die op de vijfde zitting van verdragsluitende partijen van het "General Agreement on Tariffs and Trade" te Torquay als hun zienswijze kenbaar maakten, dat "the time had come when with all due caution in the light of the uncertainties of the present situation a progressive relaxation of the hard currency importrestrictions of Australia, Ceylon, New Zealand, Southern Rhodesia and the United Kingdom might begin."¹⁾ Door de verslechtering van de ruilvoet in de rest van de sterling area en de grote importen onderging de positie van deze overzeese gebieden ten opzichte van de dollar area in de loop van 1951 een opmerkelijke wijziging. Onderstaande tabel geeft een inzicht in de ontwikkeling van het verkeer van bedoelde landen met de dollar area:

(in \$ miljoen)	1950	1e helft 1951	2e helft 1951	1951	Vershil 1950-1951
I. <i>Britse koloniën, protectoraten e.d.</i>					
Importen	— 130	— 85	— 125	— 210	— 80
Exporten	+ 500	+ 405	+ 240	+ 645	+ 145
Diversen (netto)	— 4	+ 17	+ 16	+ 13	+ 17
Saldo	+ 366	+ 337	+ 131	+ 448	+ 82
II. <i>Zelf-besturende delen van de rest van de sterling area</i>					
Importen a)	— 590	— 450	— 700	— 1150	— 560
Exporten a)	+ 710	+ 640	+ 365	+ 1005	+ 295
Diversen (netto)	— 61	— 84	+ 40	— 44	+ 17
Saldo	+ 59	+ 106	— 295	— 189	— 248

a) excl. de Unie van Zuid-Afrika. De transacties van de Unie met de dollar area, lopend via Groot-Brittannië, zijn opgenomen in de post „Diversen” onder II.

¹⁾ Perscommuniqué van 13 Dec. 1950.

Bedroeg de export van de rest van de sterling area naar het dollargebied in 1950 \$ 1210 miljoen, in 1951 werd, niettegenstaande de omvangrijke teruggang in de tweede helft van dit jaar, een uitvoer van \$ 1645 miljoen bereikt. Tegenover deze toeneming met rond 36% steeg de invoer van \$ 720 miljoen tot \$ 1360 miljoen of met niet minder dan 89%. Daar de transacties samengevat onder de post „Diversen” (netto) zich gunstig ontwikkelden, bleef de vermindering van het actieve saldo van de rest van de sterling area ten opzichte van het dollargebied beperkt tot \$ 156 miljoen.

Op deze plaats dient een opmerking te worden gemaakt over de goudverkoop van de rest van de sterling area aan Groot-Brittannië. Deze steun voor de sterling area dollarpool liep terug van \$ 281 miljoen in 1950 tot \$ 218 miljoen in 1951, voornamelijk doordat de invoer in de Unie van Zuid-Afrika uit de niet-dollar area in het kader van “universal permits” — waaruit goud voor Groot-Brittannië voortvloeide — in 1951 verminderde.

d. Transacties met de niet-dollar area

Ook transacties met niet tot de dollar area behorende landen zijn van invloed op de Britse goud- en dollarpositie. Deze transacties brachten de volgende (netto) betalingen in goud en dollars met zich mede:

(in \$ miljoen)	1950	1951	Vershil kolom 1 en 2
Rest van het Westelijke Halfrond	+ 27	— 1	— 28
Marshall-landen	— 2	— 95	— 93
Overigen a)	— 28	— 62	— 34
Totaal niet-dollar area	— 3	— 158	— 155

a) incl. niet-territoriale organisaties.

De uit deze tabel blijkende toeneming van de goud- en dollaruitgaven, betekende een verdere aantasting van de Britse reserves. Deze last nam toe van \$ 3 miljoen in 1950 tot \$ 158 miljoen in het jaar 1951. Het meest opmerkelijk was de gewijzigde positie ten opzichte van de Marshall-landen. Bij de analyse van de Europese Betalingsunie zal aan deze ontwikkeling verdere aandacht worden geschonken.

e. Samenvatting

Het bovenstaande heeft duidelijk gemaakt, dat een samenstel van factoren een wending bracht in de ontwikkeling van de Britse goud- en dollarpositie. De belangrijkste oorzaken die een actief saldo in 1950 van \$ 805 miljoen deden veranderen in een negatief saldo van \$ 1164 miljoen (een ongunstige wijziging van \$ 1969 miljoen) kunnen uit onderstaande opstelling worden afgelezen:

I. <i>Lopende rekening van Groot-Brittannië ten opzichte van de dollar area</i>			
			\$ 957 mln (48,6 %)
	w.v. importstijging	\$ 843 mln (42,9 %)	
II. <i>Kapitaaltransacties</i>			\$ 628 mln (31,9 %)
	w.v. wijziging posten bevattende speculatieve transacties	\$ 595 mln (30,2 %)	
III. <i>Rest van de sterling area ten opzichte van de dollar area</i>			\$ 229 mln (11,6 %)
	w.v. vermindering export-overschot	\$ 200 mln (10,1 %)	
IV. <i>Sterling area ten opzichte van de niet-dollar area</i>			\$ 155 mln (7,9 %)
	w.v. transacties met de Marshall-landen	\$ 93 mln (4,7 %)	
V. <i>Wijziging goud- en dollarsaldo</i>			<hr/> \$ 1969 mln (100,0 %)

De belangrijkste oorzaak van de wijziging in het goud- en dollarsaldo was de toeneming van de Britse import uit de dollar area (42,9%). Van grote betekenis waren verder de tegen het pond sterling gerichte transacties van speculatieve aard. De posten waarin deze transacties zijn opgenomen, ondergingen een verandering gelijk aan 30,2% van de wijziging van het totale goud- en dollarsaldo. Ook transacties met de niet-dollar area brachten een goud- en dollarverlies met zich mede (7,9%), waarbij vooral de ongunstige ontwikkeling van het saldo ten opzichte van de Marshall-landen opviel (4,7%).

Groot-Brittannië en de Europese Betalingsunie

a. De lopende Britse betalingsbalans

Bij de analyse van de partiële betalingsbalansen bleek, dat in 1951 op de lopende rekening met de Marshall-landen een omvangrijk tekort was ontstaan. In de drie halve jaren na medio 1951 bedroegen de saldi resp. + £ 74 miljoen, — £ 26 miljoen en — £ 162 miljoen¹⁾. Duidelijk werd, dat deze ontwikkeling voornamelijk het gevolg was van een toeneming van de Britse invoer uit West-Europa.

¹⁾ Daar de Europese Betalingsunie medio 1950 in werking trad, zullen in dit verband de wijzigingen in de periode 1 juli 1950 — 31 December 1951 worden onderzocht.

b. Kapitaaltransacties

Ook de kapitaaltransacties die de Britse positie in de betalingsunie beïnvloeden, gaven een ongunstig verloop te zien. Zorgden deze transacties in de tweede helft van 1950 voor een overschot van £ 23 miljoen, in de eerste en tweede helft van 1951 werd een tekort van resp. £ 18- en £ 52 miljoen bereikt. Op pag. 166 werd gewezen op de invloed van de revaluatiegeruchten op de positie van Groot-Brittannië in de Europese Betalingsunie. De geruchten over een mogelijke devaluatie van het pond sterling, welke in de tweede helft van 1951 de ronde deden, hadden echter transacties van speculatieve aard tot gevolg, die deze positie ongunstig beïnvloedden. Dit blijkt reeds uit het feit, dat de sterlingsaldi gehouden door West-Europese landen, die in de tweede helft van 1950 met £ 30 miljoen en in de eerste helft van 1951 met £ 27 miljoen toenamen, in de tweede helft van laatst genoemd jaar met £ 24 miljoen verminderden. Een vlucht in het pond was veranderd in een vlucht uit het pond.

c. Transacties van de rest van de sterling area met de E.B.U.-landen

In het jaar na medio 1950 ondervond de positie van Groot-Brittannië ten opzichte van de Europese Betalingsunie een belangrijke steun van de rest van de sterling area, vooral doordat West-Europa op ruime schaal grondstoffen uit deze overzeese gebieden importeerde. De prijsdaling op de grondstoffenmarkten en de toenemende invoer in de rest van de sterling area uit West-Europese landen brachten in de tweede helft van 1951 een opmerkelijke verandering, zoals uit onderstaande cijfers (saldi van de rest van de sterling area ten opzichte van de E.B.U.-landen) blijkt:

(in £ miljoen)	2e helft 1950	1e helft 1951	2e helft 1951
Britse koloniën, protectoraten e.d.	+ 40	+ 29	— 26
Zelf-besturende gebieden	+ 44	+ 91	— 62
Totaal rest van de sterling area	+ 84	+ 120	— 88

d. Overige transacties

Verder werd de positie van Groot-Brittannië ten opzichte van de Unie ongunstig beïnvloed door een toeneming van ponden-overmakingen uit landen niet behorende tot de sterling area naar de E.B.U.-landen. Deze (netto) overmakingen bedroegen in de tweede helft van 1950 £ 16 miljoen en in de eerste en tweede helft van 1952 resp. £ 25- en £ 81 miljoen.

e. Samenvatting

In de tweede helft van 1950 werd ten opzichte van de Europese Betalingsunie een overschot van £ 170 miljoen bereikt. Nadat in de eerste helft van 1951 dit actieve saldo tot £ 47 miljoen was verminderd, bracht de tweede helft van dit jaar een deficit van niet minder dan £ 385 miljoen.

In onderstaande tabel worden de resultaten van bovenstaande analyse samengevat:

(in £ miljoen)	2e helft 1950	1e helft 1951	2e helft 1951	Verskil 2e helft 1950-2e helft 1951
I. Lopende betalings-balans van Groot-Brittannië ten opzichte van de E.B.U.-landen	+ 74	— 26	— 162	— 236 (42,5%)
II. Kapitaaltransacties met de E.B.U.-landen	+ 23	— 18	— 52	— 75 (13,5%)
III. Rest van de sterling area ten opzichte van de E.B.U.-landen	+ 84	+ 120	— 88	— 172 (31,0%)
IV. Overige transacties (Voorn. transfer van ponden uit de niet-sterling area)	— 11	— 29	— 83	— 72 (13,0%)
V. Saldo ten opzichte van de betalingsunie	+ 170	+ 47	— 385	— 555 (100,0%)

Wordt het totale saldo ten opzichte van de betalingsunie in de tweede helft van 1951 vergeleken met het totale saldo in de tweede helft van 1950 dan blijkt, dat de ongunstige verandering van £ 555 miljoen voor 42,5% was te wijten aan de ontwikkeling van de lopende transacties van Groot-Brittannië met de tot de betalingsunie behorende landen. De activiteiten van de rest van de sterling area droegen voor 31% bij aan deze teruggang, terwijl bijna 13% op rekening kwam van de pondentransfers van de niet-sterling area naar E.B.U.-landen. Daarenboven vonden kapitaaltransacties plaats, o.m. van speculatieve aard, die voor 13,5% aan de wijziging medewerkten.

De afdeckingsverplichtingen in het kader van de Europese Betalingsunie brachten met zich mede, dat Groot-Brittannië in de tweede helft van 1951 een hoeveelheid goud en dollars aan de unie moest afstaan. Uit onderstaande tabel kan worden afgelezen op welke wijze het saldo van Groot-Brittannië (of beter van de sterling area) ten opzichte van de E.B.U.-landen werd gefinancierd:

(in £ miljoen)	2e helft 5190	1e helft 1951	2e helft 1951
Gebruik van het initiële debetsaldo	+ 54	—	—
Gebruik van pondensaldi	+ 15	+ 15	+ 3
Crediet aan de E.B.U. (+)	+ 88	+ 16	— 297
Goudontvangsten van de E.B.U. (+)	+ 13	+ 16	— 90
Totaal	+ 170	+ 47	— 385

Uit deze tabel blijkt, dat de sterling area dollarpool in de tweede helft 1951 een bedrag van £ 90 miljoen moest afstaan om het Britse tekort ten opzichte van de Europese Betalingsunie te dekken.

Door de hierboven geschetste ontwikkeling verminderde in de wereld het vertrouwen in het Britse devies. De achteruitgang in de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië had zelfs tot gevolg, dat in de tweede helft van 1951 devaluatiegeruchten de ronde deden. Deze ontwikkeling kon slechts door ingrijpende maatregelen, waarvan in de volgende paragraaf aandacht zal worden geschonken, worden gestuit.

§ 29. MAATREGELEN IN VERBAND MET DE „DERDE-CRISIS”

Ofschoon in de tweede helft van 1951 duidelijk werd, dat de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië in snel tempo verslechterde, werden door de Britse Labour-regering zo goed als geen maatregelen getroffen om deze ontwikkeling te stuiten. Ondanks de afbrokkeling van de goud- en dollarreserves, de toeneming van het tekort op de lopende rekening en de omwenteling in de positie ten opzichte van de Europese Betalingsunie, in een periode dat in Groot-Brittannië een toenemend deel van de nationale inspanning op de defensie moest worden gericht, ging de regering er niet toe over orde op zaken te stellen. Vonden de Britse socialisten het aan de vooravond van de verkiezingen ongewenst de stemmers met de zeer ernstige economische moeilijkheden te confronteren, welke slechts door ingrijpende en onaangename maatregelen zouden kunnen worden opgelost?

Nadat de Conservatieven de regering hadden overgenomen, waren de moeilijkheden reeds zo ver uitgegroeid, dat “The Economist” opmerkte: “. . . it is a mortal crisis that now confronts the sterling area, if it is to be saved something more than emergency stopgap operations of the 1947 and 1949 kind are needed.”¹⁾ Vooral in verband met de, de sterling area dollarpool aantastende, transacties van speculatieve aard diende de nieuwe regering zo spoedig mogelijk maatregelen te treffen, om het internationale vertrouwen in het pond sterling te herstellen.

A. Op 7 November 1951, reeds elf dagen na de regeringswisseling, werden door de opvolger van Gaitskell, Butler, de eerste maatregelen afgekondigd. Op duidelijke wijze schetste de nieuwe Minister van Financiën bij deze gelegenheid de ernstige crisis. “If we do not find means to correct the disparity between what we earn and what we buy, we shall find that we cannot buy what we want.”²⁾ Zonder ingrijpende maatregelen, “we shall in fact be bankrupt, idle and hungry”. Aan de op juist genoemde datum

¹⁾ “Saving the Sterling Area”, 26. Jan. 1952, pag. 224.

²⁾ “Chancellor’s Grave Statement”, “The Financial Times”, 8 Nov. 1951.

getroffen maatregelen zal in het onderstaande enige aandacht worden geschonken, waarbij een onderscheid zal worden gemaakt tussen:

- a. het na de oorlog gebruikelijke ingrijpen bij extern-monetaire moeilijkheden, en
- b. de wijziging in de Britse interne credietpolitiek.

Ad a. Beperking van de uitgaven in het buitenland

Een samenstel van maatregelen werd uitgevaardigd om de uitgaven van de Britse volkshuishouding in het buitenland in totaal met £ 350 miljoen (op jaarbasis) te beperken. De voorgaande paragraaf maakte duidelijk, dat de stijging van de invoer in 1951 een van de belangrijkste oorzaken van de derde-crisis was. Deze importtoeneming werd mede mogelijk gemaakt door een uitbreiding van de liberalisatie van het inter-Europese handelsverkeer. Een belangrijk deel van juist genoemde beperking van de uitgaven had dan ook betrekking op de invoer. De particuliere import uit de niet-sterling area werd met £ 130 miljoen gereduceerd. Deze beperking had in verband met de ongunstige positie ten opzichte van de Europese Betalingsunie voornamelijk betrekking op producten uit West-Europa, zodat deze maatregel gepaard ging met een wederinstellen van contingenteringen van reeds geliberaliseerde importen. Het Britse liberalisatiepercentage werd hierdoor teruggebracht van 90- tot 65 %. Verder werd aangekondigd, de import van tabak en de invoer ten behoeve van de strategische voorraadvorming te reduceren, terwijl de jaarlijkse deviezentoe wijzing aan (meerderjarige) toeristen werd verminderd van £ 100 tot £ 50 per persoon.

Ad b. Wijziging van de interne credietpolitiek

In het verkiezingsmanifest van de Conservatieve partij werd gewezen op de wenselijkheid van een politiek "of restricting credit in a variety of ways including changes in the rate of interest." Niettegenstaande de toenemende extern-monetaire moeilijkheden was het geldvolume in Groot-Brittannië verder uitgezet. Doordat de productie in 1951 slechts een geringe vooruitgang boekte werd de verhouding tussen vraag en aanbod op de binnenlandse markt verder verstoord, zodat de import werd gestimuleerd en de exportdrang verminderde. Naast de onder a. genoemde beperkingen grepen de Conservatieven naar een oud middel om de moeilijkheden te overwinnen. "The present situation" — aldus Butler — "requires additional measures in the monetary field to combat inflationary tendencies by action designed to make possible more direct influence on the volume of credit". Een aantal maatregelen werd getroffen, waardoor een wijziging werd gebracht in de intern-monetaire situatie in Groot-Brittannië.

Na de oorlog waren reeds pogingen ondernomen om de omvang van de bankcredieten binnen de perken te houden. Door de Minister van Financiën

werden via de Bank of England aan de banken voorschriften gegeven, die het credietvolume moesten beperken. De na-oorlogse intern-monetaire situatie stimuleerde evenwel de bereidwilligheid van de Britse banken bij het verlenen van voorschotten. Immers de grote liquiditeit, de stijgende kosten en de koersverliezen ten gevolge van de waardedaling van het bezit aan staatspapier stimuleerden de banken tot een ruimere credietverstrekking. Daarenboven was van belang, dat de zgn. “Special Buyer” van de Bank of England steeds bereid was al het aangeboden schatkistpapier tegen een lage discontovoet ($1\frac{1}{2}\%$) te accepteren, zodat de banken ervan verzekerd waren steeds over de vereiste middelen, tegen een lage gefixeerde prijs, te kunnen beschikken. Door de volgende maatregelen werd getracht een einde aan deze toestand te maken:

1. Conversie-operatie

Op 7 November werd een conversie-operatie aangekondigd van £ 1000 miljoen “Treasury Bills” in één, twee- en driejarige $1\frac{3}{4}\%$ “Serial Funding Stocks”. Op deze wijze werd de kortlopende Britse staatsschuld met rond een zesde verminderd¹⁾. Daar het schatkistpapier voornamelijk in handen was van clearing banks, had deze conversie tot gevolg, dat de “liquidity ratio” bij deze banken verminderde van rond 39% tot 32%, waardoor de traditionele veiligheidsmarge, waarbij de liquide middelen minimaal 30% dienen uit te maken van de verplichtingen, dicht werd benaderd.

2. Verhoging van de rentevoet

Verder werd het officiële disconto van de Bank of England onder handen genomen. De “Bank Rate” die sedert 26 October 1939 op 2% had gestaan, werd verhoogd tot $2\frac{1}{2}\%$ ²⁾. Daar deze rentevoet slechts werd gehanteerd bij voorschotten voor een korte periode tegen “approved bills” was deze wijziging in feite van geringe betekenis³⁾. Van meer belang was de instelling van een nieuw disconto van 2% waartegen de Bank of England bereid werd voorschotten te verlenen tegen “Treasury Bills”. Daarenboven werden maatregelen getroffen om deze bankrente effectief te maken. De aankoopcapaciteit van de “Special Buyer” werd beperkt, zodat de geldmarkt kon worden gedwongen zich tegen de hoge officiële discontovoet van de benodigde middelen te voorzien. De gewijzigde monetaire politiek had tot gevolg dat het gehele Britse rentepeil in beweging kwam. (Zie tabel pag. 214).

¹⁾ “Monetary Policy”, The Financial Times, 23 Nov. 51.

²⁾ Onderstaande tabel toont het verloop van de “Bank Rate” sedert het begin der dertiger jaren:

21.9.31 6%	21.4.32 3%	28. 9.39 3%
18.2.32 5%	12.5.32 $2\frac{1}{2}\%$	26.10.39 2%
4.3.32 4%	30.6.32 2%	8.11.51 $2\frac{1}{2}\%$
17.3.32 $3\frac{1}{2}\%$	24.8.39 4%	

³⁾ H. G. Johnson: “The new monetary policy and the problem of credit control”, “Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics”, April/Mei 1952, pag. 120 zegt in dit verband: “The change in Bank Rate was purely symbolic.”

Ook de kapitaalmarkt werd door de gewijzigde credietpolitiek beïnvloed. Op 7 November werd bijvoorbeeld de rente op voorschotten van de "Public Works Loan Board" aan gemeenten verhoogd van 3% tot $3\frac{3}{4}\%$ voor leningen boven 15 jaren en van $2\frac{1}{2}\%$ tot 3% voor leningen tussen 5 en 15 jaren. Op 26 November werd de rente op leningen van de "Agricultural Mortgage Corporation" verhoogd van $4\frac{1}{4}\%$ tot $4\frac{3}{4}\%$.

3. *Kwalitatieve credietcontrôle*

De kwalitatieve contrôle werd bij deze ontwikkeling niet vergeten. In "The Times" van 30 November verscheen een brief van de voorzitter van de "Committee of London Clearing Bankers" met het doel, "to sound a note of warning and to enlist the co-operation of the whole community. First, we must warn every trader and every individual borrower that requests for advances will be more and more critically examined and that bank borrowing will tend to become more expensive. Secondly, we would urge the whole community to assist the bankers in this task by themselves examining most carefully the purposes for which further credit is required and refraining from asking for any advance which is not for essential purposes." Enige dagen later, op 7 December 1951, gaf Butler de volgende richtlijnen aan de banken: "I regard it as most important, that the banks and accepting houses should continue to intensify their efforts to restrict credit to essential purposes and, in particular, to ensure the highest priority for our defence programme and for our exports. I am also asking that banking facilities should not be given for the speculative buying or holding of securities, real property, or stocks of commodities, that finance for hire purchase should be limited, and that notwithstanding the statutory exemption of borrowings made in the ordinary course of business, bank advances should not in general be made for capital expenditure."¹⁾

Verder gaf de Minister van Financiën nieuwe richtlijnen aan de "Capital Issue Committee"²⁾. Deze commissie werd verzocht alle emissie-aanvragen streng te beoordelen, "by reference primarily to the contribution which they can make to the surmounting of our present difficulties."

Nieuwe prioriteiten werden door genoemde commissie opgesteld. De bewapening kwam op de eerste plaats, gevolgd door de productie voor de export naar "desirable markets" en verder de voortbrenging van import-ervangende producten. Gaf de "Capital Issue Committee" voorheen veelal een vergunning als de aangevraagde emissie tot doel had middelen te verkrijgen om bankcredieten af te lossen, volgens de nieuwe richtlijnen mocht deze omstandigheid de beslissing van de commissie niet meer beïnvloeden.

¹⁾ "Midland Bank Review", Februari 1952, pag. 14.

²⁾ Zie "Developing the New Policy", "The Times Review of Industry", Jan. 1952, pag. 87.

Het hierboven geschetste ingrijpen in de intern-monetaire sector werd zeer gunstig ontvangen. Duidelijk werd, dat de nieuwe Britse regering ingrijpende maatregelen wilde nemen om de moeilijkheden te boven te komen. Vooral in het buitenland maakte de verandering in de Britse crediet-politiek een goede indruk. Het wantrouwen ten aanzien van de toekomst van het pond sterling verminderde, zodat de maatregelen bijdroegen de ongewenste vlucht uit het pond te remmen.

B. Op 15 December 1951 werd de geruchtmakende conferentie van de Bank of England met de Britse banken aangekondigd (zie pag. 196). Deze samenkomst had tot gevolg, dat op Maandag 17 December een begin werd gemaakt met het herstel van de Londense deviezenmarkt.

Na het instellen van de deviezencontrôle bij het uitbreken van de tweede wereldoorlog, was de handel in vreemde valuta het monopolie van de Bank of England geworden. Het contact met het publiek werd opgedragen aan z.g. “authorised banks”, die optraden als agent van de centrale bank. De transacties werden tegen de door de Bank of England vastgestelde koersen afgewikkeld. Een Britse importeur die bijvoorbeeld dollars op termijn voor drie maanden wilde kopen, betaalde 1 % boven de officiële verkoopkoers voor dagdollars, terwijl een exporteur zijn dollars op termijn kon verkopen tegen een koers van 1 % beneden de officiële aankoopkoers voor dagdollars. Deze kleine marges en de geringe kosten brachten met zich mede, dat de deviezenmarkt onder bepaalde omstandigheden een sterke éénzijdige druk ondervond. Geruchten over een devaluatie van het pond sterling brachten een ruime vraag naar vreemde valuta met zich mede, terwijl bij revaluatie-geruchten het aanbod sterk toenam.

Op hierboven genoemde datum werden wijzigingen aangebracht in deze deviezenhandel. Door de Bank of England werd de marge tussen de officiële aan- en verkoopnoteringen voor de dagkoersen van z.g. “specified currencies” en de Deense-, Zweedse- en Noorse kroon bepaald op 1 % boven en 1 % beneden de door het “International Monetary Fund” erkende pariteit¹⁾. Verder werden door de Bank of England de officiële termijnnoteringen afgeschaft en werden de geautoriseerde banken in de gelegenheid gesteld om binnen het kader van de bestaande deviezenwetgeving wederom voor eigen rekening op de termijnmarkt te opereren. Van deze maatregelen werden de volgende voordelen verwacht:

1. De afwezigheid van een vrije deviezenmarkt gedurende meer dan 12 jaren, had het marktapparaat grotendeels verloren doen gaan. Van de meer dan twintig “brokerage firms” in 1939 resteerden er in 1951

¹⁾ Volgens de “Exchange Control Act 1947” worden de valuta van de volgende landen als “specified currencies” beschouwd: Verenigde Staten, Canada, België, Luxemburg, Nederland, Frankrijk, Portugal, Zwitserland, Syrië, Libanon, Brazilië en Uruguay.

nog slechts vier. In het vooruitzicht, dat te zijner tijd de valutahandel zijn vrijheid wel zou herwinnen, werd reeds een maatregel getroffen, waardoor het beschadigde marktapparaat zich kon herstellen¹⁾.

2. De maatregel zou, ofschoon slechts in geringe mate, de eenzijdige druk op de Londense deviezenmarkt kunnen verminderen. De koersfluctuaties op de termijnmarkt zouden immers enige remmende invloed kunnen uitoefenen.
3. Verwacht werd, dat het herstel van een vrije deviezenmarkt een weinig zou kunnen mede helpen de onevenwichtigheden te corrigeren. Zou bijv. het pond sterling onder druk komen, dan zou dit de Britse uitvoer kunnen stimuleren, doordat de exporteurs hun deviezenopbrengst tegen een meer gunstige koers op de termijnmarkt zouden kunnen aanbieden.

C. Op 29 Januari 1952 ondernam Butler wederom een poging om Groot-Brittannië uit de extern-monetaire moeilijkheden te redden. Bij deze gelegenheid werden de volgende maatregelen aangekondigd:

1. Een verdere importvermindering o.m. van steenkool, tabak, kleding en meubels.
2. Een verdere verlaging van de deviezentoewijzingen aan toeristen van £ 50 tot £ 25, waardoor deze uitgaven in het buitenland met £ 12¹/₂ miljoen zouden kunnen worden verminderd. Van de maatregelen onder 1. en 2. tezamen werd een vermindering van de uitgaven in het buitenland met £ 150 miljoen (op jaarbasis) verwacht.
3. Een beperking van het aanbod van een aantal Britse producten op de binnenlandse markt. Bepaald werd, dat in 1952 60.000 personenauto's en 60.000 vrachtauto's zouden worden aangeboden tegen resp. 110.000 en 100.000 in het jaar 1951, terwijl ook het aanbod van motorrijwielen, rijwielen, radio's, televisieapparaten, ijskasten, wasmachines, stofzuigers aanzienlijk diende te worden verminderd.
4. In dit verband werden de huurkoopmogelijkheden van een groot aantal artikelen beperkt. Voor rijwielen werd de aanbetsaling op minstens 25% van de aankoopsom vastgesteld, terwijl het resterende bedrag binnen één jaar moest worden voldaan. Voor andere producten (uitgezonderd meubelen) werd een aanbetsaling van minstens 33 1/3% en een afwikkeling binnen 18 maanden voorgeschreven²⁾.

D. Op 15 Januari 1952 kwamen Ministers van Financiën van het Britse Gemeenebest in Londen bijeen om een oplossing voor de toenemende moei-

¹⁾ Zie "The Foreign Exchange Market", The Economist, 22 Dec. 1951, pag. 1538.

²⁾ De betekenis van deze maatregel kan reeds worden afgeleid uit het feit, dat bijvoorbeeld rond 50% van de afzet van radio- en televisie-apparaten in Groot-Brittannië op huurkoopcontract geschiedde, waarbij de aanbetsaling van nihil tot 33 1/3% varieerde en de afbetsalingstermijn van 1 tot 2 jaar.

lijkheden van de sterling area te vinden. Aan deze conferentie werd door afgevaardigden van Groot-Brittannië, Canada, Australië, Nieuw-Zeeland, de Unie van Zuid-Afrika, Zuid-Rhodesia, India, Pakistan en Ceylon deelgenomen. In een communiqué, dat op het einde van deze samenkomst werd uitgegeven, werd erop gewezen, dat “the crisis has arisen because the sterling area as a whole is spending more than it is earning, with the result that the gold and dollarreserves have been falling at a rapid rate.” Overeen werd gekomen, “that the sterling area as a whole should be in balance with the rest of the world at latest in respect of the second half of 1952. It is imperative that this should include at least a balance with the dollar area within the same period.”¹⁾ Tijdens een persconferentie²⁾, na afloop van deze samenkomst van de leden van het Britse Gemenebest, wees Butler op de volgende middelen voor de landen behorende tot de sterling area om dit doel te bereiken:

1. Een deflatoire politiek door middel van credietrestricties en beperking van de overheidsuitgaven.
2. Een beperking van de invoer.
3. Een stimulering van de uitvoer.
4. Een toeneming van de kapitaalimport.

De vertegenwoordigers van de landen van het Britse Gemenebest verklaarden tenslotte: “*It is our definite objective to make sterling convertible and to keep it so.*”

Het resultaat van de conferentie van 15 Januari betekende een belangrijke steun voor de positie van het pond sterling in de wereld. Niet slechts doordat reeds spoedig in vele delen van de rest van de sterling area ingrijpende maatregelen werden getroffen, maar ook doordat aan de wereld de overtuiging werd gegeven, dat de sterling area in onderlinge samenwerking vast besloten was alle middelen aan te wenden om de derde-crisis te bestrijden en de positie van het pond sterling veilig te stellen.

In het onderstaande worden de belangrijkste maatregelen opgesomd, die in de rest van de sterling area werden genomen³⁾:

Australië

De Australische regering ging er reeds spoedig toe over de import drastisch te beperken. Deze maatregel, waarbij de invoer op basis van het jaar 1 Juli 1950 — 30 Juni 1951 met niet minder dan ca. 50% werd vermindert, was zowel gericht op een verbetering van de goud- en dollarpositie van de sterling area als op een sanering van de Australische betalingsbalans.

¹⁾ Zie “Full text of Ministers’ statement”, “The Financial Times”, 22 Jan. 1952.

²⁾ “Plan to end the sterling area crisis”, “The Financial Times”, 22 Jan. 1952.

³⁾ De bronnen zijn o.m.: “The Board of Trade Journal”, “The Financial Times” en de „Economische Voorlichting“.

De ongunstige ontwikkeling van de betalingsbalanspositie van Australië bracht met zich mede, dat ook de invoer uit de landen behorende tot de sterling area werd verminderd. Door de daling van de wolprijzen en de omvangrijke importen was in de periode Juli 1951 — Februari 1952 een tekort op de Australische handelsbalans ontstaan van A. £ 315,4 miljoen, tegenover een surplus in de overeenkomstige periode van het voorgaande jaar van A. £ 107,8 miljoen. Zonder ingrijpende maatregelen verwachtte Minister President *Menzies* in het fiscale jaar 1951-1952 een betalingsbalanstekort van rond A. £ 600 miljoen. Onderstaande cijfers kunnen de verwachte ongunstige ontwikkeling van de Australische betalingsbalanspositie illustreren¹⁾:

(in A. £ miljoen)	1950-1951	1951-1952 (verwachting)
Import	— 743	— 1100
Export	+ 992	+ 700
Saldo dienstenbalans	— 165	— 200
Saldo lopende betalingsbalans	+ 84	— 600

Door de importbeperking — waarbij een drietal goederencategorieën werden opgesteld waarvan de invoer met 20%, 40% en 80% werd verminderd — hoopte Australië de afbrokkeling van de pondensaldi en het aanspreken van de sterling area dollarpool te verminderen²⁾. Daarenboven werden intern een aantal maatregelen getroffen om de sterke inflatoire druk te verlagen.

Nieuw-Zeeland

Ook Nieuw-Zeeland nam maatregelen om de positie van de sterling area te verbeteren. Minister President *Sidney Holland* maakte het volgende plan bekend, waarbij

1. de invoer uit de Verenigde Staten van Amerika, Canada en Japan werd beperkt;
2. de politiek ten aanzien van de import van producten uit de sterling area en uit de landen behorende tot de Europese Betalingsunie ongewijzigd bleef, uitgezonderd wat betreft motorvoertuigen;
3. plannen in het vooruitzicht werden gesteld om de productie en de uitvoer te verhogen, en
4. pogingen zouden worden ondernomen om de uitvoering van het zgn. Murapara-project (pulpproductie) te versnellen.

¹⁾ "Australia after the Import Cuts", "The Banker", April pag. 207.

²⁾ De zeer ongunstige ontwikkeling van de extern-monetaire positie van Australië kan ook uit de volgende cijfers blijken: In 1950-1951 werd een bedrag van \$ 131 miljoen aan de sterling area dollarpool afgedragen en in het volgende jaar werd \$ 97 miljoen aan de pool onttrokken. In een jaar tijds daalden de reserves van Australië van A. £ 843- tot A. £ 362 miljoen.

Verwacht werd, dat hierdoor in 1952 ten opzichte van de niet-sterling area een surplus van £ 25 miljoen zou worden bereikt, tegenover een overschot van £ 7 miljoen in 1951. Na enige tijd bleek echter, dat deze maatregelen onvoldoende waren¹⁾. De Nieuw-Zeelandse regering ging er dan ook toe over de invoer verder te besnoeien en wel door middel van een vermindering van de deviezentoewijzingen aan importeurs. Op basis van het jaar 1950 werden de toewijzingen met 20 % verminderd.

De Unie van Zuid-Afrika

Reeds vóór de conferentie van Londen was de Unie van Zuid-Afrika, in verband met eigen betalingsbalansmoeilijkheden (in 1950 was de lopende betalingsbalans ongeveer in evenwicht en in 1951 werd een tekort van Z.A. £ 112,4 miljoen bereikt) genoopt de importen van verbruiksgoederen te beperken. De invoer van deze goederen werd voor het jaar 1952 vastgesteld op 40 % van de invoer in 1948, tegen 60 % in 1951.

Om de vermindering van de sterling area dollarpool tegen te gaan, werd na de ministerconferentie door de Unie een bedrag van £ 10 miljoen in goud aan Groot-Brittannië afgestaan.

Ceylon

Ceylon besloot de invoer van minder essentiële dollarskostende producten verder te beperken en — mede uit vrees voor een overmatige concurrentie — de import uit Japan af te remmen. In het verdere verloop van 1952 werden de invoerrestricties aanzienlijk uitgebreid.

Pakistan

In Pakistan werd al spoedig een scherpe contrôle op de dollarskostende invoer ingesteld. In het tweede kwartaal van 1952 werd echter duidelijk, dat de extern-monetaire positie van Pakistan zich dusdanig ongunstig ontwikkelde, dat meer ingrijpende maatregelen dienden te worden genomen. Vooral door de verminderde vraag van India, Japan en China naar grondstoffen uit Pakistan, steeg het betalingsbalanstekort, dat in het eerste kwartaal van 1952 reeds rond Rp. 105 miljoen had bedragen, in het volgende kwartaal met ca. 50 %. In verband met deze gang van zaken werd aan de banken in Pakistan verboden deviezen voor importen af te geven, tenzij tegen accreditiefstelling, terwijl door de importeur 75 % van de waarde van de betrokken levering bij een deviezenbank diende te worden gedeponneerd, indien met een “general open licence” werd geïmporteerd en 50 % bij import met een “special licence”. Daarenboven werd een aantal “general open licences” ingetrokken om het importvolume beter te kunnen reguleren.

¹⁾ De ongunstige extern-monetaire positie van Nieuw-Zeeland in deze periode blijkt uit de volgende cijfers. Werd in 1950-1951 een exportoverschot van N.Z. £ 39,1 miljoen bereikt, het jaar 1951-1952 bracht een importoverschot van N.Z. £ 51,3 miljoen. De sterlingsaldi daalden van £ 78 miljoen in Juni 1951 tot £ 22 miljoen op het einde van Maart 1952.

India

Ook India zag zich in de loop van 1952 genoodzaakt maatregelen te nemen om de sterling area dollarpool te beschermen en de eigen extern-monetaire positie te verbeteren. Door de prijsdaling van de belangrijkste exportproducten en een opvoering van het importvolume vertoonde de handelsbalans in het jaar 1951 —1952 een tekort van Rp. 2327 miljoen, nadat in de overeenkomstige voorgaande periode een overschot van Rp. 75 miljoen was bereikt. De deviezenreserves van India daalden in de eerstgenoemde periode dan ook met rond £ 100 miljoen.

Om deze ontwikkeling tegen te gaan, werden maatregelen getroffen om de importen van niet-essentiële producten te beperken, terwijl daarenboven de invoer van dollarskostende essentiële producten aanzienlijk werd besnoeid.

Malakka

De autoriteiten van Malakka gingen over tot een vermindering van de invoermogelijkheden. De invoer uit de sterling area, China, Indonesië, Thailand en Indo-China bleef vrij van quantitatieve beperkingen. Het stelsel van individuele vergunningen voor goederen uit Japan, de Verenigde Staten, Canada en de andere American account landen bleef gehandhaafd. Het stelsel van "open general licences" voor alle overige importen werd vervangen door "individual licences", waarbij lagere importquota (uitgedrukt in een percentage van de invoer in 1951) werden vastgesteld.

Ierland

Ierland maakte bekend de invoer te beperken van die goederen welke in het land zelf werden voortgebracht. Deze maatregel hield voornamelijk verband met de ongunstige ontwikkeling van de Ierse betalingsbalans.

Overige gebieden

Nadat Noord- en Zuid-Rhodesia, Kenya, Oeganda, Tanganjika, Trinidad en Nigeria waren voorgegaan, werd ook in de overige Britse overzeese gebieden de invoer beperkt. De invoer uit Groot-Brittannië en uit andere delen van de sterling area werd door deze restricties in het algemeen niet getroffen.

E. De begrotingsrede van Butler werd met grote spanning tegemoet gezien. De bij deze gelegenheid aan te kondigen maatregelen zouden immers het sluitstuk moeten vormen op de stappen, die reeds door Groot-Brittannië en de landen van de rest van de sterling waren genomen. In het onderstaande wordt een summiere opsomming gegeven van de begin Maart 1952 in de begrotingsrede aangekondigde maatregelen.

1. *Verdere importrestricties*

De importen in Groot-Brittannië werden verder met £ 100 miljoen (op jaarbasis) beperkt. Dit ingrijpen had voornamelijk betrekking op textielproducten, voedingsmiddelen en een aantal industriële producten. Tezamen met de in de voorgaande maanden aangekondigde beperkingen — in November 1951 £ 350 miljoen en in Januari 1952 £ 150 miljoen — waren de uitgaven in het buitenland dus in totaal met £ 600 miljoen besnoeid. Op welke wijze de handel met de Marshall-landen door deze beperkingen werd getroffen, blijkt reeds uit de daling van de Britse liberalisatiepercentages¹⁾:

	Vóór November 1951	Na Maart 1952
Voedingsmiddelen	87 %	58 %
Grondstoffen	94 %	62 %
Eindproducten	80 %	63 %
Totaal	90 %	61 %

2. *Tweede verhoging van de “Bank Rate”*

“One of the surest ways” — aldus Butler — “to make sterling stronger is to make it scarcer.”²⁾ Om dit te bereiken werd de “Bank Rate”, die in November reeds tot 2½% was verhoogd, op 4% gesteld. De Minister van Financiën merkte hierbij het volgende op: “This is a sharp upward movement and will, I am sure, show to the world that we not only recognize the very serious situation of the country, but are determined to deal with it by whatever firm measures may be necessary, however, unwelcome they may be. This rise to a comparatively high level of money rates is, I believe, in present circumstances an essential part of our campaign to fortify the currency. It will play an important part in our effort to improve our balance of payments”.

Deze maatregel had tot gevolg dat het gehele Britse rentepeil een opmerkelijke stijging onderging. Onderstaande tabel toont de ontwikkeling van de verschillende disconto's na de twee verhogingen van de “Bank Rate”³⁾. (zie pag. 214).

De twee phases in de credietpolitiek van Butler werden door H. G. Johnson als volgt omschreven: “The first (modest) increase in Bank rate reflected the view that creditpolicy is a useful but strictly limited instrument and the intention to use it at the minimum possible cost in terms of Treasury Billrate: while the second (and substantial) increase reflects a firm conviction of the power of

¹⁾ „Economische Voorlichting”, 13 Maart 1952, pag. 1.

²⁾ Uit de begrotingsrede in “The Financial Times”, 12 Maart 1952.

³⁾ Zie “London Money Rates” in “Records and Statistics”.

	Medio 1951	9 Nov. 1951	14 Maarr 1952
"Bank Rate" (Bank of England)	2	$2\frac{1}{2}$	4
7-daags lening tegen schatkist- papier (Bank of England)	—	2	$3\frac{1}{2}$
Discontovoet:			
"Bankbills" 3 maanden	1	$1\frac{1}{2}$	3
„ 4 maanden	$1\frac{1}{16}$	$1\frac{5}{18}$	$3\frac{1}{4}$
„ 6 maanden	$1\frac{1}{8}$	$1\frac{3}{4}$	$3\frac{1}{2}$
"Fine trade bills" 3 maanden	$1\frac{3}{4}$ — $2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{3}$ —3	4—5
„ 4 maanden	2 — $2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$ —3	$4\frac{1}{4}$ —5
„ 6 maanden	$2\frac{1}{2}$ —3	3—4	$4\frac{1}{2}$ —5
Daggeld (Clearing Banks):			
tegen "Bankbills"	$\frac{3}{4}$	$1\frac{1}{4}$	$2\frac{1}{2}$
„ "Treasury Bolls"	$\frac{1}{2}$	$\frac{3}{4}$	2
„ Obligaties	$\frac{3}{4}$	$1\frac{1}{4}$	$2\frac{1}{2}$
Deposito rente (max.)	$\frac{1}{2}$	$\frac{3}{4}$	2

credit policy and the intention to use it both as the chief instrument of internal control and as a symbol for commanding foreign confidence.”¹⁾)

De stijging van het officiële disconto liet niet na de hoogte van de rente voor bankleningen en voorschotten in rekening-courant te beïnvloeden. Gewoonlijk werd deze rente in Groot-Brittannië bij overeenkomst met de client vastgesteld en was in het algemeen $\frac{1}{2}$ - à 1% hoger dan het officiële disconto. Vóór November 1951 was de rente voor bankleningen e.d. in het algemeen reeds zo hoog, dat de eerste verhoging van het officiële disconto op grond van dit gebruik, geen invloed op deze debetrente behoefde te hebben. Wel werd van de zijde van de overheid aangedrongen op een rente-verhoging en een grotere selectie van de aanvragen. De banken verhoogden dan ook de rente met het gevolg, dat de tweede verhoging van het officiële disconto slechts enige rentestijgingen met zich medebracht. Met de grote industriële bedrijven en bekende handelshuizen was overeengekomen, dat de debetrenten $\frac{1}{2}$ - à 1% boven het officiële disconto zou liggen. Na November werd door deze bedrijven een rente van 3- à $3\frac{1}{2}$ % betaald. De verhoging van de "Bank Rate" tot 4% bracht dan ook een stijging van de debetrente tot $4\frac{1}{2}$ à 5%. Voor de kleinere bedrijven was in November een rente van 1% boven het officiële disconto vastgesteld met een minimum van $4\frac{1}{2}$ %. De tweede verhoging van de "Bank Rate" deed de debetrente voor deze groep van vragers met $\frac{1}{2}$ % stijgen. Vóór Maart 1952 betaalden particulieren reeds een rente van 1% boven het officiële disconto met een minimum van 5%, zodat de

¹⁾ t.a.p. pag. 119.

tweede verhoging van dit disconto voor deze groep van vragers geen stijging van de debetrente behoefde te brengen.

3. *Wijziging in de inkomsten en uitgaven van de staat*

Overtuigd dat de in het voorgaande geschetste maatregelen reeds in voldoende mate in staat zouden zijn de Britse betalingsbalans voor een belangrijk gedeelte te verbeteren, bracht de begroting voor het fiscale jaar 1952-1953, in tegenstelling tot veler verwachtingen, weinig opzienbarende wijzigingen. De belangrijkste punten uit de begroting waren:

- Een verlaging van de voedselsubsidies van £ 410- tot £ 250 miljoen.
- Een verlaging van de inkomstenbelasting voor de lagere inkomensgroepen, o.m. als stimulans voor overwerk.
- Een instelling van een overwinstbelasting (“Excess Profits Levy”) van 30%, op basis van de winst in de jaren 1947-1949, met het doel de extra winsten, voornamelijk voortvloeiend uit de defensie-inspanning, bij het bedrijfsleven weg te zuigen.

§ 30. DE „DERDE-CRISIS” OVERWONNEN

A. *De positie van het pond sterling in de eerste helft van 1952*

Ondanks de vele in Groot-Brittannië en in de rest van de sterling area genomen maatregelen was niet spoedig een volledig herstel van het vertrouwen in het pond sterling te constateren. Vooral de in de eerste maanden van 1952 door de “Board of Trade” gepubliceerde gegevens betreffende de ontwikkeling van het Britse handelsverkeer deden menigeen twifelen aan de effectiviteit van de in Groot-Brittannië ingevoerde beperkingen. Volgens deze bron vertoonden de import en de export in de eerste helft van 1952 het volgende verloop:

(in £ miljoen)	Import (c.i.f.)	Export (f.o.b.)	Saldo
Januari 1952	357,1	205,1	— 107,0
Februari 1952	296,9	227,9	— 69,0
Maart 1952	333,1	240,6	— 92,5
April 1952	325,5	217,5	— 108,0
Mei 1952	320,4	225,8	— 94,6
Juni 1952	276,4	185,3	— 91,1

Ofschoon in de Britse dollarpositie — die maandelijks wordt gepubliceerd — een opmerkelijke verbetering optrad, deden in het tweede kwartaal van 1952 geruchten over nieuwe monetaire experimenten de ronde. Naast geruchten over een a.s. devaluatie van het pond sterling werd in de financiële pers op de mogelijkheid van het instellen van een beweeglijke pondenkoers gewezen. Zo werd in het midden van 1952 in “The Banker”

uitvoerige aandacht geschonken aan de positie van het pond sterling en werd de vraag gesteld: "Should sterling be freed?" Hierbij werd niet slechts gedacht aan de vrijheid bij het gebruik van ponden in het internationale verkeer, maar ook aan een opheffing van de vaste wisselkoers¹⁾. Deze beschouwing had tot gevolg, dat in de zomermaanden van 1952 druk werd gediscussieerd over de wenselijkheid van een beweeglijke pondenkoers. Bekende economen zoals Oscar Hobson²⁾, Thomas Balogh³⁾ en Lionel Robbins⁴⁾ meenden een afwijzend standpunt te moeten innemen, dat door "The Economist" werd gedeeld⁵⁾. Hiertegenover wezen bijvoorbeeld David Keswick⁶⁾ en Paul Bureau⁷⁾ erop, dat het gewenst was het pond zijn vrijheid terug te geven.

In § 26 werd aan dit koersprobleem reeds aandacht geschonken. Zelfs onder de in het jaar 1950/51 geldende verhoudingen — toen kon worden verwacht dat het instellen van een beweeglijke koers een koersstijging van het pond sterling tot gevolg zou hebben gehad — waren te veel nadelen aan te wijzen om tot een dergelijk monetair experiment over te gaan. De belangrijkste van deze nadelen waren ook in 1952 aanwijsbaar, terwijl genoemd experiment in deze periode bovendien een koersdaling van het pond met zich zou hebben medegebracht. Een koersdaling in het midden van het jaar 1952 was onnodig en ongewenst. Ofschoon bepaalde Britse producten (m.n. textielgoederen) een toenemende buitenlandse (o.m. Japanse) concurrentie ontmoetten, was in Groot-Brittannië geen overwaarderingsprobleem aanwijsbaar, dat door een koersverlaging diende te worden opgelost⁸⁾. Een van de belangrijkste Britse moeilijkheden was te vinden in de onvoldoende exportcapaciteit van goederen die in het buitenland een zeer grote vraag ontmoetten. De uitvoering van het Britse defensieprogramma belastte voornamelijk de industrieën van de meest „sterke" Britse producten, zoals machineën en andere metaalproducten. Een koersdaling zou hier niet tot een opmerkelijke stijging van de uitvoer aanleiding hebben kunnen geven. Daarenboven zou een dergelijke koerswijziging van het pond sterling, in een periode dat Britse arbeidersorganisaties op omvangrijke loonsverhogingen aandrongen, tot grote interne spanningen aanleiding hebben gegeven⁹⁾.

¹⁾ "Should sterling be freed?", Juni 1952, pag. 303-313.

²⁾ "The Case for Fixity", "The Banker", Juli 1952, pag. 21-25.

³⁾ "The Folly of Freedom", "The Banker", Juli 1952, pag. 26-31.

⁴⁾ "The Balance of Payments" (Stamps Memorial Lecture, University of London) pag. 27 e.v.

⁵⁾ "Set sterling free?", 26 Juli 1952, pag. 205-208.

⁶⁾ "Unshackle Sterling", "The Banker", Juli 1952, pag. 18-21.

⁷⁾ "The position of sterling in international trade" (International Banking Summer School, Oxford). Zie „Economisch Weekbericht" van de Ned. Handelsmij N.V., 11 Aug. 1952, No. 32, pag. 5.

⁸⁾ Onderstaande tabel met prijzen van staalproducten op enige binnenlandse markten (Sept. 1951) kan dit illustreren:

	Gr. Brittannië	V.S.	Frankrijk	Duitsland	België
Balken	£ 20.0.6	£ 36.8.0	£ 33.18.11	£ 36.1.6	£ 31.12.10
Platen	£ 31.16.6	£ 37.4.0	£ 41.8.2	£ 44.15.0	£ 37.8.3
Repen	£ 32.14.6	£ 39.16.0	£ 34.6.5	£ 43.18.0	£ 35.11.2
Staven	£ 28.12.6	£ 32.0.0	£ 36.15.11	£ 35.13.3	£ 38.2.0

⁹⁾ In deze periode vroegen b.v. de Britse "engineering workers" een loonsverhoging van niet minder dan £ 2 per week. (zie "The Economist", 30 Aug. 1952, pag. 482).

Na enige tijd verloor dit monetaire vraagstuk dan ook zijn actualiteit. Uit de nog volgende analyse van de Britse betalingsbalans blijkt, dat de geruchten over monetaire experimenten geen speculatie-probleem met zich medebrachten. Niettegenstaande deze geruchten wist het pond zijn positie zelfs geleidelijk te verbeteren.

Nadat Butler op het einde van de maand Juli in het House of Commons een uiteenzetting had gegeven over de ontwikkeling van de Britse betalingsbalans, kreeg de wereld meer vertrouwen in de toekomst van het pond sterling. Uit deze beschouwing van de Minister van Financiën bleek duidelijk, dat de in de sterling area genomen maatregelen succesvol waren¹⁾. De minister wees er op, dat het tekort op de lopende betalingsbalans van Groot-Brittannië ten opzichte van de niet-sterling area (incl. Amerikaanse hulp) reeds met rond twee-derde was verminderd en dat in de tweede helft van 1952 dit tekort zelfs geheel zou kunnen verdwijnen. Om de derde-crisis volledig te boven te komen, werden nog de volgende maatregelen aangekondigd:

1. Een verdere vermindering van de Britse importen. Onderstaande tabel toont de verwachte invloed van deze beperkingen²⁾:

(in \$ miljoen)	Beperking in % basis 2e helft 1951	Import 1e helft 1952	Raming import 2e helft 1952
Niet gerantsoeneerde voedings-			
middelen (excl. graan)	25 %	465	600
Tabak (uit het dollargebied)	56 %	6	67
Papier en pulp	50 %	220	70
Industriële producten (excl. machinerieën en defensie-			
producten)	40 %	940	450
		<u>1631</u>	<u>1187</u>

2. Een verhoging van de export van steenkool in 1952 tot 15.5 miljoen ton om een netto steenkoolexport in dit jaar van rond £ 70 miljoen te bereiken, tegen £ 20 miljoen in 1951.
3. Aangekondigd werd, dat met het doel de export te stimuleren, de credietfaciliteiten in het kader van de "Export Credit Guarantee Act" zouden worden vergroot. Verder werd aan de commerciële banken verzocht op ruimere schaal credieten aan exporteurs te geven.
4. Bekend werd gemaakt, dat enige wijziging in het Britse defensieprogramma zou plaats vinden, waardoor de exportcapaciteit van de "engineering industries" zou kunnen worden verhoogd.

¹⁾ Opgemerkt dient te worden, dat enige dagen voordat Butler deze optimistische verklaring aflegde, Churchill op de ongunstige extern-monetaire positie van Groot-Brittannië wees, zodat "very serious measures" zouden moeten worden genomen, "in order to enable us to pay our way and live on our earnings and exports".

²⁾ Bron: "International Financial News Survey" (I.M.F.), Vol. V No. 6, pag. 42.

Het herstel van het vertrouwen in de toekomst van het pond sterling werd nog gesteund door de volgende omstandigheden. Bekend werd, dat de leden van het Britse Gemenebest op het einde van 1952 in Londen tezamen zouden komen om de problemen van Groot-Brittannië en de sterling area onder ogen te zien. Verder was van invloed het verschijnen van berichten over mogelijke plannen van Amerikaanse zijde om de sterling area "crisis-proof" te maken¹⁾. De toenemende belangstelling van de Verenigde Staten van Amerika voor de sterling area bleek bijvoorbeeld uit het feit, dat door de "Economic Cooperation Administration Special Mission to the United Kingdom" een omvangrijke studie over dit monetaire gebied werd gepubliceerd. ("The Sterling Area": An American Analyses²⁾).

Voorals de publicatie van "United Kingdom Balance of Payments 1949 to 1952" waaruit de verbetering van de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië kon worden afgeleid, vergrootte het vertrouwen in de toekomst van het pond sterling³⁾.

In het onderstaande zal het door dit witboek verschaft cijfermateriaal worden geanalyseerd, en wel door de ontwikkeling in het eerste halfjaar 1952 te vergelijken met die in het tweede halfjaar 1951. Hierbij moet worden aangetekend, dat de belangrijkste maatregelen om de derde-crisis te boven te komen in de eerste maanden van 1952 werden getroffen, zodat uit de vergelijking van deze twee halve jaren nog onvoldoende kan blijken in hoeverre de extern-monetaire moeilijkheden werden overwonnen.

De lopende betalingsbalans

De lopende betalingsbalans van Groot-Brittannië vertoonde een zeer gunstige ontwikkeling. Na een tekort in de tweede helft van 1951 groot £ 394 miljoen, bracht de eerste helft van 1952 een overschot van £ 24 miljoen. Uit onderstaande opstelling blijkt op welke wijze deze verbetering van niet minder dan £ 418 miljoen werd bereikt:

(in £ miljoen)	2e helft 1951	1e helft 1952	Vershil
Import	— 1848	— 1600	+ 248
Export	+ 1405	+ 1516	— 111
Saldo handelsbalans	— 443	— 84	+ 359
Saldo dienstenbalans	+ 49	+ 108	+ 59
Saldo lopende betalingsbalans	— 394	+ 24	+ 418

Niet slechts door een aanzienlijke beperking van de invoer, maar ook door een vergroting van de uitvoer werd het import-overschot met meer dan 80% verminderd.

¹⁾ Zie o.m. "Sterling Area's Problems", "The Financial Times", 24 Aug. 1952.

²⁾ Van de resultaten in dit o.l.v. John M. Cassels uitgevoerde werk (groot 672 pag.) kon in deze studie geen gebruik worden gemaakt.

³⁾ Cmd. 8666.

Het resultaat van het handelsverkeer, tot uitdrukking komend in de lopende betalingsbalans, was voor menigeen een verrassing. Rekening houdend met de maandelijks door de “Board of Trade” verschaft gegevens (zie pag. 215) had men voor de eerste helft van 1952 een veel omvangrijker importsurplus verwacht. De afwijking tussen deze twee bronnen kan in de eerste plaats worden verklaard uit het feit, dat de importcijfers in de Britse witboeken f.o.b. luiden en die opgesteld door de “Board of Trade” kosten voor vracht, assurantie e.d. bevatten. Daarenboven geven, als gevolg van de betalingstermijnen, bij een dalende uitvoer de exportcijfers in de lopende betalingsbalans een gunstiger beeld dan die in de handelsstatistieken¹⁾. Verder dient er op te worden gewezen, dat in de Britse handelsstatistieken de uitvoer van diamant, zilver en tweedehands schepen niet is opgenomen.

Naast de vermindering van het importsurplus van £ 443 miljoen in de tweede helft van 1951 tot £ 84 miljoen in de eerste helft van 1952 nam het actieve saldo op de dienstenbalans toe van £ 49 miljoen tot £ 108 miljoen. Het waren voornamelijk de verminderde uitgaven door touristen (geringere deviezentoewijzingen en seizoensinvloeden) en de grotere inkomsten van Britse oliemaatschappijen die aan deze gunstige ontwikkeling van de dienstenbalans medewerkten, terwijl de netto inkomsten in de vorm van rente en dividend in de eerste helft van 1952 groter waren dan in de tweede helft van 1951, toen op het einde van het jaar betalingen plaats vonden van rente op de Amerikaanse en Canadese lening.

De partiële betalingsbalansen

De ontwikkeling van de partiële betalingsbalansen blijkt uit onderstaande tabel, waarin de saldi worden vergeleken:

(in £ miljoen)	Dollar area	Rest van het W. Halfrond	Rest van de sterling area	Marshall- landen	Overigen	Totaal
2e helft 1951	— 334	— 16	+ 182	— 162	— 64	— 394
1e helft 1952	— 205	+ 54	+ 268	— 68	— 25	+ 24
Verschil	+ 129	+ 70	+ 86	+ 94	+ 39	+ 418

Het lopende tekort van Groot-Brittannië met de dollar area verminderde van £ 334- tot £ 205 miljoen. De beperking van de invoer met £ 71 miljoen en de juist genoemde rentebetaling op het Amerikaanse en Canadese crediet op het einde van 1951. kunnen deze ontwikkeling in voldoende mate verklaren.

De wijziging in het saldo met de rest van het Westelijke Halfrond groot £ 70 miljoen was voornamelijk het gevolg van een verminderde invoer.

¹⁾ Zie Cmd. 8666, pag. 29.

Het surplus met de rest van de sterling area nam toe van £ 182- tot £ 268 miljoen, voornamelijk doordat de opbrengsten van de Britse uitvoer met £ 76 miljoen stegen.

De importrestricties hadden tot gevolg dat de invoer uit de Marshall-landen terugliep van £ 490- tot £ 419 miljoen. Doordat daarenboven enige onzichtbare posten zich gunstig ontwikkelden kon het tekort met deze groep van landen met £ 94 miljoen worden gereduceerd.

Ook de vermindering van het deficit met de hierboven niet genoemde landen was het resultaat van de vermindering van de invoer in Groot-Brittannië.

Na het bovenstaande kan worden geconcludeerd, dat de wijziging in de lopende betalingsbalans in de onderzochte periode voornamelijk het gevolg was van de Britse importrestricties, terwijl ook de toeneming van de uitvoer naar de rest van de sterling area aan het tot stand komen van het actieve saldo in de eerste helft 1952 medewerkte.

De goud- en dollarpositie

In de loop van de eerste helft van 1952 kwam een einde aan de snelle afbrokkeling van de Britse goud- en dollarvoorraad. Werd de sterling area dollarpool in de laatste twee kwartalen van 1951 met resp. \$ 598- en \$ 934 miljoen aangesproken, in de eerste twee kwartalen van 1952 bedroeg het goud- en dollarverlies resp. \$ 635- en \$ 15 miljoen. Deze gunstige ontwikkeling was vooral mogelijk, doordat het goud en dollardeficit van de sterling area in de hier te onderzoeken twee halve jaren met rond \$ 770 miljoen verminderdè. Uit onderstaande opstelling kan worden afgelezen op welke wijze dit resultaat kon worden bereikt:

(in \$ miljoen)	2e helft 1951	1e helft 1952	Vershil kolom 1 en 2
I. Groot Brittannië			
Saldo lopende betalings- balans	— 937	— 574	+ 363
Saldo overige transacties	— 281	+ 68	+ 349
Totaal I	— 1218	— 506	+ 712
II. Rest van de sterling area			
Britse koloniën, protectora- ten e.d.	+ 121	+ 190	+ 69
Zelf-besturende gebieden	— 295	— 304	— 9
Goudverkopen aan Groot- Brittannië	+ 103	+ 145	+ 42
Totaal II	— 71	+ 31	+ 102

(in \$ miljoen)	2e helft 1951	1e helft 1952	Verschil kolom 1 en 2
III. Transacties met de niet-dollar area			
Rest van het Westelijke Halfrond	— 1	+ 21	+ 20
Marshall-landen	— 200	+ 351	— 151
Overige landen	— 89	+ 2	+ 91
Niet-territoriale organi- saties	— 3	— 8	— 5
Totaal III	— 293	— 336	— 43
IV. Totaal I, II en III	— 1582	— 811	+ 771

ad I. Uit de analyse van de partiële betalingsbalansen bleek reeds de verbetering van de lopende rekening van Groot-Brittannië met de dollar area, zodat slechts aan de post „Overige transacties” aandacht behoeft te worden geschonken. Deze transacties ontwikkelden zich als volgt:

(in \$ miljoen)	2e helft 1951	1e helft 1952	Verschil kolom 1 en 2
a. E.R.P. tegenwaarde rekening	— 2	—	+ 2
b. Defensie-lening	—	+ 48	+ 48
c. Aflossing overheids- lening	— 102	— 8	+ 94
d. Verkoop van investeringen	+ 17	+ 33	+ 16
e. Wijziging sterling- saldi (— is afneming)	— 96	— 55	+ 41
f. Diverse kapitaal- transacties	— 98	+ 50	+ 148
g. Totaal	— 281	+ 68	+ 349

Over de belangrijkste van de hierbovenstaande posten kunnen de volgende opmerkingen worden gemaakt:

- ad b. Van het “Mutual Security Agency” werd dollarbijstand verkregen, waarvan in de eerste helft van 1952 een bedrag van \$ 48 miljoen werd opgenomen.
- ad c. Deze ontwikkeling hield voornamelijk verband met de aflossingen op het Amerikaanse en Canadese crediet op het einde van 1951.
- ad e en f. Uit de wijziging van deze posten, tezamen groot £ 189 miljoen, kan worden afgeleid, dat in de loop van de

eerste helft van 1952 het vertrouwen in het pond toenam. De "Economic Commission for Europe" wees er op, dat "this change in sentiment towards sterling was doubtless precipitated by the abrupt rise in Bank rate in March"¹⁾. Het tempo waarin de sterlingsaldi gehouden door ingezetenen van de American account countries werden aangesproken verminderde (e), terwijl in de richting van de speculatieve kapitaalstroom een wijziging plaats vond (f).

ad II. Het tekort van de rest van de sterling area met het dollargebied daalde met £ 60 miljoen. Uit onderstaande opstelling blijkt op welke wijze dit resultaat werd bereikt:

(in \$ miljoen)	2e helft 1951	1e helft 1952	Verskil kolom 1 en 2
a. Britse koloniën, protectoraten e.d.			
Import	— 125	— 120	+ 5
Export	+ 240	+ 290	+ 50
Diversen (netto)	+ 6	+ 20	+ 14
Saldo	+ 121	+ 190	+ 69
b. Zelf-besturende gebieden			
Import ¹⁾	— 700	— 700	—
Export ¹⁾	+ 365	+ 405	+ 40
Diversen (netto)	+ 40	— 9	— 49
Saldo	— 295	— 304	— 9

¹⁾ excl. de Unie van Zuid-Afrika. De transacties van de Unie met de dollar area lopend via Groot-Brittannië zijn opgenomen in de post „Diversen” (netto) onder b.

De importbeperkingen die voornamelijk in het tweede kwartaal van 1952 in de rest van de sterling area werden ingesteld konden uiteraard niet volledig in de invoercijfers over de eerste helft van 1952 tot uitdrukking komen. Uit bovenstaande tabel blijkt dan ook, dat vooral de toeneming van de uitvoer naar de dollar area aan het gunstige resultaat medewerkte.

De verkopen van goud door de rest van de sterling area aan Groot-Brittannië namen toe van \$ 103- tot \$ 145 miljoen. Deze toeneming was voornamelijk het gevolg van de verhoogde verkopen van goud door de Unie van Zuid-Afrika met het doel de afbrokkeling van de sterling area dollarpool tegen te gaan.

¹⁾ "Economic Bulletin for Europe", Vol. 4 no. 2, Aug. 1952, pag. 9.

ad III. Het verlies van goud en dollars in het verkeer met niet tot de dollar area behorende landen nam verder toe. Dit verlies steeg van \$ 293 miljoen in de tweede helft van 1951 tot \$ 336 miljoen in de eerste helft van 1952. Terwijl voornamelijk door een importvermindering uit het verkeer met landen in Zuid-Amerika en in het Midden- en Verre Oosten een goud- en dollaroverschot resulteerde, bracht het verkeer met de Marshall-landen omvangrijke verliezen met zich mede. Bij de behandeling van de Europese Betalingsunie zal aan dit verlies verdere aandacht worden geschonken.

Na bovenstaande analyse kan worden vastgesteld, dat de vermindering van het goud- en dollardeficit van de sterling area van \$ 1582- tot \$ 811 miljoen voornamelijk het gevolg was van importbeperkingen in Groot-Brittannië en van transacties die verband hielden met het toegenomen vertrouwen in het pond sterling.

Dank zij de Amerikaanse bijstand in het kader van de “Mutual Defence Assistance Agreement” kon \$ 162 miljoen van het goud- en dollartekort in de eerste helft van 1952 worden gedekt.

De positie van Groot-Brittannië in de Europese Betalingsunie

Ofschoon Groot-Brittannië en de rest van de sterling area erin slaagden het deficit met de Marshall-landen in de tweede helft van 1951, groot £ 385 miljoen, te verminderen tot £ 154 miljoen in de eerste helft van 1952, diende in verband met de afdekkingsregels in toenemende mate goud en dollars aan de unie te worden overhandigd. De tabel op pag. 224 toont op welke wijze het tekort met de unie verminderde.

In het voorgaande werd er reeds op gewezen, dat de Britse deliberalisatie het tekort op de lopende rekening met de Marshall-landen aanzienlijk deed verminderen. De gunstige wijziging in het „Saldo overige transacties” met £ 59 miljoen was voornamelijk het gevolg van kapitaaltransacties waarvan mag worden aangenomen, dat zij verband hielden met het toegenomen vertrouwen in de positie van het pond sterling.

Terwijl door grotere exporten het tekort van de rest van de sterling area met de E.B.U.-landen een afnemende vertoonde van £ 80- tot £ 18 miljoen, namen ook de pondentransfers uit de niet-sterling area naar de E.B.U.-landen af, waardoor het deficit van de sterling area in het inter-Europese verkeer verder verminderde.

Kon het tekort in de tweede helft van 1951 voor het overgrote deel met credieten van de unie worden gedekt, in de loop van de eerste helft van 1952 overschreed het cumulatieve deficit van Groot-Brittannië de omvang van het Britse quotum, zodat de tekorten geheel met goud en dollars moes-

(in £ miljoen)	2e helft 1951	1e helft 1952	Vershil kolom 1 en 2
I. Groot-Brittannië - E.B.U.-landen			
Saldo lopende betalings- balans	— 162	— 68	+ 94
Saldo overige transacties	— 52	+ 7	+ 59
Totaal I	— 214	— 61	+ 153
II. Rest van de sterling area - E.B.U.-landen			
Britse koloniën, protecto- raten e.d.	— 26	— 1	+ 25
Zelf-besturende gebieden	— 62	— 17	+ 45
Totaal II	— 88	— 18	+ 70
III. Andere transacties met de E.B.U.-landen			
Voorn. pondentransfer uit de niet-sterling area	— 83	— 75	+ 8
IV. Totaal I, II en III	— 385	— 154	+ 231

ten worden gedekt. Daar door deze omstandigheid de E.B.U.-landen door Groot-Brittannië als dollargebied moesten worden beschouwd, werd door de Britse autoriteiten een opmerkelijke maatregel getroffen om in de ongunstige positie ten opzichte van de betalingsunie verandering te brengen. Begin Augustus ging de Bank of England er toe over aan Britse handelaren vergunningen te verlenen voor het importeren van grondstoffen uit de American account countries (uitgezonderd werden o.m. staal, katoen, nikkel, mangaan en zwavel), welke goederen naar de E.B.U.-landen dienden te worden geherexporteerd. Van deze maatregel verwachtten de Britse autoriteiten de volgende voordelen:

1. Een vermindering van het totale dollartekort, doordat de Britse transitohandel op de verkopen van dollarskostende-grondstoffen tegen zachte-valuta aan de E.B.U.-landen, ruime winsten zouden kunnen maken, terwijl ook de Britse dienstverlening (scheepvaart, banken, assurantie e.d.) van deze transacties zou kunnen profiteren.
2. Een meer gunstige ontwikkeling van de Britse positie in de Europese Betalingsunie, zodat Groot-Brittannië uit de 100%-tranche (waarin tekorten geheel met goud en dollars moeten worden gedekt) zou kunnen komen.
3. Een vermindering van het aanbod van cheap-sterling, zodat op de vrije markten de pondenkoersen zouden stijgen en de omvang van de op cheap-sterling steunende transacties zou kunnen verminderen.

In minder dan een week bereikten de aanvragen bij de Bank of England een bedrag van rond \$ 750 miljoen, terwijl voor \$ 171 miljoen aan importvergunningen werden verstrekt. In West-Europa ontmoetten de Britten een zeer grote vraag naar granen, steenkool, tabak, oliën en vetten, vooral omdat de handelaren op het continent er van overtuigd waren, dat het Britse experiment slechts van korte duur zou zijn, namelijk totdat het Britse cumulatieve deficit ten opzichte van de betalingsunie het punt zou hebben bereikt waarop de unie wederom crediet aan Groot-Brittannië zou gaan verlenen. De run op de Bank of England had tot gevolg, dat reeds na enige dagen het verlenen van de desbetreffende importvergunningen werd stopgezet.

B. *De positie van het pond sterling in de tweede helft van 1952*

De verbetering van de positie van het pond sterling, die in de loop van de eerste helft van 1952 kon worden geconstateerd, zette zich in de tweede helft van het jaar voort. Daar nog geen betalingsbalansgegevens over de tweede helft van 1952 voorhanden zijn, waaruit de ontwikkeling van de positie van het pond sterling in deze maanden zou kunnen worden afgeleid, zal in het onderstaande worden volstaan met het opsommen van enige omstandigheden waaruit kan blijken, dat het vertrouwen in het Britse devies zich verder herstelde.

In September 1952 werd voor de eerste maal sedert Mei 1951 een actief saldo ten opzichte van de Europese Betalingsunie bereikt, zodat de sterling area dollarpool met een bedrag van £ 13.2 miljoen werd verrijkt. Naast de importbeperkingen, was dit resultaat het gevolg van de afwikkeling van de hierboven behandelde transitio-transacties, terwijl de aflossing door Frankrijk van een bedrag van £ 8,6 miljoen op de in 1946 van Groot-Brittannië verkregen lening van £ 100 miljoen van invloed was. De verbetering van de Britse positie in de unie zette zich na September voort, zodat in October een overschot van £ 34,2 miljoen, in November van £ 39,1 miljoen en in December van £ 29,5 miljoen werd bereikt.

Vooral de importbeperkingen in de sterling area en het op peil blijven van de prijzen van de belangrijkste exportproducten van de rest van de sterling area in een periode, dat van de Verenigde Staten defensie-hulp werd verkregen, hadden tot gevolg, dat de Britse goud- en dollarreserves toenamen. Deze middelen stegen van \$ 1685 miljoen in het midden van 1952 tot \$ 1846 miljoen op het einde van dit jaar.¹⁾

Een goede indruk maakte de uitbreiding van de invoermogelijkheden in Groot-Brittannië. In verband met de gunstige ontwikkeling van de positie

¹⁾ Op 31 Dec. 1952 vond de rentebetaling en aflossing plaats op de Amerikaanse en Canadese lening, waarmede een bedrag van \$ 181 miljoen was gemoeid. Zonder deze overmakingen hadden de reserves op deze datum \$ 2017 miljoen bedragen.

ten opzichte van de Europese Betalingsunie, meenden de Britse autoriteiten de invoer uit de E.B.U.-landen te kunnen verruimen. Op het einde van November werden nieuwe importquota voor de eerste helft van 1953 bekend gemaakt. De importen van enige producten, zoals textiel en kaas kunnen hierdoor met rond 20% toenemen. Verder werd aan de Marshall-landen nog een additionele invoermogelijkheid van £ 750.000 verleend.

Ook de ontwikkeling van de extern-monetaire positie van Australië en Nieuw Zeeland vergrootte het optimisme ten aanzien van de toekomst van het pond sterling. In de tweede helft van 1952 bereikten deze landen wederom een exportoverschot. De Australische regering kon dan ook bekend maken de invoerbeperkingen te zullen verzachten.

De na-oorlogse jaren hebben geleerd, dat het verloop van de koersen van cheap sterling een aanwijzing vormt voor de ontwikkeling van de positie van het pond sterling in het internationale verkeer. In de eerste helft van 1952 steeg de koers in New York van rond \$ 2,40 tot \$ 2,65. Deze stijging zette zich in de tweede helft van het jaar voort, zodat in de maanden November en December zelfs koersen boven \$ 2,70 werden bereikt.

In de tweede helft van 1952 vonden enige gebeurtenissen plaats waaruit door velen werd afgeleid, dat in de toekomst maatregelen zouden kunnen worden genomen waardoor de ontwikkeling van de wereldhuishouding, en in het bijzonder van de sterling area, gunstig zou worden beïnvloed. In de maand October werd het een en ander bekend over de inhoud van een geheim rapport, opgesteld door de "U.S. Mutual Security Agency". Volgens voorhanden berichten¹⁾ werd in dit "Green Book" aan de Amerikaanse regering voorgesteld:

1. langdurige overeenkomsten te sluiten voor de aankoop van grondstoffen en voedingsmiddelen uit de rest van de sterling area;
2. omvangrijke bedragen te investeren in het Britse Gemenebest;
3. een garantiefonds te vormen om de positie van het pond sterling te verbeteren.

Op 4 November wees ook President Truman op de wenselijkheid van een garantiefonds. 80% van een dergelijk fonds diende dan door de Verenigde Staten te worden gefourneerd.

Van invloed op de positie van het pond was verder de conferentie van de leden van het Britse Gemenebest, die op 27 November in Londen een aanvang nam. Reeds op 20 September waren ambtenaren uit deze overzeese landen in Londen samen gekomen om de nodige voorbereidingen te treffen. De belangrijkste punten die op de agenda werden geplaatst waren; de

¹⁾ Zie K. P. vander Mandele: „Wat Staat in het Groenboek?“, „Economisch-Statistische Berichten“, 12 Nov. 1952, pag. 864-866 en „M.S.A. Greenbook Advocates Currency Stabilisation“, „The Statist“, 9 Nov. 1952, pag. 564.

inwisselbaarheid van het pond sterling, de extern-monetaire positie van de sterling area, de goudprijs, de sterlingsaldi, de ontwikkelingsplannen van de rest van de sterling area en de preferentiële tarieven van het Gemenebest. Het was de eerste maal sedert de conferentie van Ottawa in 1932, dat Minister Presidenten en Ministers van Financiën van het gehele Commonwealth bijeen kwamen om de economische, monetaire en handelspolitieke problemen onder de loupe te nemen.

Uit het communiqué, dat op het einde van de conferentie door het Britse Ministerie van Financiën werd gepubliceerd zou kunnen worden afgeleid, dat men zich in belangrijke mate met long-term problemen had bezig gehouden. Dit bleek reeds uit de aanhef van het communiqué: “The Conference agreed, that Commonwealth countries would work together to achieve certain broad common objectives. They have no intention of seeking the creation of a discriminatory economic bloc: rather their object is, by strengthening themselves to benefit the world economy generally. Accordingly, the following principles were agreed upon as governing the approach to the whole range of subjects under discussion:

1. Internal economic policies designed to curb inflation and risis in the cost of living should be steadily followed.
2. Sound economic development should be encouraged with the object of increasing productive strength and competitive power, providing employment and raising the standard of life.
3. A multilateral trade and payment system should be extended over the widest possible area.”

Om het onder 3 genoemde doel te bereiken, zal de inwisselbaarheid van het pond sterling moeten worden hersteld. “The achievement of convertibility” — aldus het communiqué — “will depend fundamentally upon three conditions:

1. The continuing succes of the action by sterling Commonwealth countries, as outlined above.
2. The prospect that trading nations will adopt trade policies which are conducive to the expansion of world trade.
3. The availability of adequate financial support through the International Monetary Fund or otherwise.”¹⁾

In tegenstelling tot veler verwachtingen, bestond het communiqué — aldus “The Economist” — “of little but vaguely worded good intentions.”²⁾ Een gunstige indruk maakte evenwel de persconferentie op het einde van de samenkomst van de Ministers van de landen van het Gemenebest, bij

¹⁾ “Communiqué Commonwealth Economic Conference”, “The Financial Times”, 12 Dec. 1952, pag. 9.

²⁾ “Commonwealth by Thrift”, 20 Dec. 1952, pag. 797.

welke gelegenheid de Britse Minister van Buitenlandse Zaken E d e n (in verband met punt 3) mededeelde, dat spoedig de nieuwe President van de Verenigde Staten E i s e n h o w e r zou worden benaderd.

Het voorgaande heeft duidelijk gemaakt, dat in de loop van 1952 de derde-crisis werd overwonnen. De in § 29. behandelde maatregelen brachten een omwenteling in de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië. Daarenboven vonden in de tweede helft van 1952 enige gebeurtenissen plaats, waardoor het vertrouwen in de toekomst van het pond sterling werd vergroot.

ZESDE HOOFDSTUK

Toekomstbeschouwing

§ 31. ENIGE OPMERKINGEN BETREFFENDE DE TOEKOMSTIGE ONTWIKKELING VAN HET POND STERLING ALS INTERNATIONALE VALUTA

Reeds meer dan zeven jaren zijn verstreken sedert het einde van de tweede wereldoorlog en nog steeds is het pond sterling niet in staat zijn vroegere functie als alom aanwendbaar internationaal devies te vervullen. Niet-tegenstaande grote inspanningen van de Britse volkshuishouding — de export bereikte reeds een omvang van meer dan 175% van het vooroorlogse volume — en aanzienlijke beperkingen¹⁾ — het importvolume bleef na 1946 gedurende lange tijd ver beneden zijn vooroorlogse omvang — bezit het pond sterling nog steeds een beperkte aanwendbaarheid.

Sedert 1939 wordt door de Britten een harde strijd geleverd, om de positie van het pond sterling in de wereld te verdedigen. Het voorgaande maakte duidelijk, dat deze strijd niet „planmatig” werd gevoerd. Ook op dit terrein toonde Groot-Brittannië zich „het land van compromissen; het compromis is de *via media Anglica*.”²⁾

Ofschoon de bilaterale bindingen tussen de sterling area en de rest van de wereld in de laatste jaren meer multilaterale kenmerken verkregen, o.a. door de uitbreiding van de groep van transferable account countries en een verruiming van de „administratieve transferability”, terwijl het gebruik van het pond sterling in de wereldhuishouding sterk toenam, kan zeker niet worden beweerd, dat de positie van het pond momenteel beter is dan op het einde van de jongste oorlog. Onderstaande tabel geeft een inzicht in de omvang waarin en de wijze waarop gedurende de laatste jaren ponden sterling in de wereld werden gebruikt. De bedragen zijn excl. de overmakingen van en naar de sterling area en van en naar de American account countries¹⁾:

(in £ millioenen)	1948	1949	1950	1951
Automatische overmakingen	88	144	143	241
Overmakingen met vergunning van de Bank of England	152	125	155	222
Totaal	240	269	298	463

¹⁾ Een aanwijzing voor deze beperkingen vormt ook het verminderde gebruik van voedingsmiddelen in Groot-Brittannië. „The Economic Survey for 1952” (Cmd. 8509), pag. 40 verschaft de volgende cijfers (per hoofd van de bevolking):

	Vóór de oorlog	1951
Vetten (g.m. per dag)	130,7	125,1
Calorieën (aantal per dag)	3000,—	2970,—
Vlees (lb per jaar)	109,6	76,3
Suiker e.d. (lb per jaar)	109,9	89,9
Fruit (lb per jaar)	141,4	131,0
Thee, koffie en cacao (lb per jaar)	14,7	13,1

²⁾ L. van Egeraat: „Engeland, de Labour Partij en Europa”, Bussum 1951, pag. 14.

In 1945 was men er in het algemeen van overtuigd, dat niettegenstaande de ernstige gevolgen van de oorlog, de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië na een niet al te lange reconstructie-periode van dien aard zou zijn, dat het pond sterling zijn vroegere functie in de wereldhuishouding wederom zou kunnen gaan vervullen. De jaren nadien maakten echter duidelijk, dat het uitermate moeilijk is het Britse devies zijn vrijheid te hergeven. Drie ernstige crises (in 1947, 1949 en 1951-1952), hebben niet nagelaten het vertrouwen in het pond aanzienlijk te verminderen.

Het voorgaande heeft een inzicht kunnen geven in de belangrijkste oorzaken van de na-oorlogse extern-monetaire moeilijkheden van het Verenigd Koninkrijk. Een aantal fundamentele oorzaken verzwakte de Britse positie, terwijl daarenboven factoren van bijzondere aard tot een drietal crisis leidden waardoor het internationale vertrouwen in het pond sterling ernstig werd geschaad. De belangrijkste fundamentele oorzaken zijn:

1. De verzwakking van de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië die reeds vóór de jongste wereldoorlog plaats vond.
2. De aantasting van de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië in de jaren 1939-1945.
3. Het na-oorlogse wereldwijde dollartekort.
4. De sterk gestegen importbehoefte in de rest van de sterling area.
5. De zeer ongunstige ontwikkeling van de Britse ruilvoet sedert 1939.
6. Het ongewijzigd blijven van de goudprijs.

De factoren van bijzondere aard, die het pond sterling in 1947, 1949 en 1951-1952 in moeilijkheden brachten, kunnen als volgt worden samengevat:

- a. De "convertibility-crisis" in 1947

Het nakomen van de voorwaarden gesteld in de "Anglo-American Financial Agreement" in een periode, waarin o.m. door de zeer ongunstige weersgesteldheid de door de oorlog verzwakte Britse volkshuishouding in moeilijkheden verkeerde en in de rest van de wereld de dollarzorgen grotere vormen gingen aannemen, bracht een omvangrijke vermindering van de Britse goud- en dollarmiddelen met zich mede en maakte aan de wereld duidelijk, dat het pond sterling veel van zijn vroegere kracht had verloren.

- b. De "devaluatie-crisis" in 1949

Het einde van de na-oorlogse verkopersmarkt in de Verenigde Staten bracht enige vermindering van de dollaropbrengsten van de sterling area

¹⁾ Bank of England, "Report for the Year ended 29th Febr. 1952", pag. 11.

met zich mede en deed het universele dollartekort verder tonemen. In financiële centra groeide de zekerheid, dat het pond sterling e.a. zachtevaluta zouden moeten worden gedevalueerd. Niettegenstaande de beperkingen op het gebruik van het pond sterling in het internationale verkeer, werden in de wereld in toenemende mate transacties van speculatieve aard verricht, die in feite een vlucht uit het pond sterling betekenden, waardoor een snelle afbrokkeling van de Britse goud- en dollarreserves plaats vond.

c. De „derde-crisis” in 1951-1952

Nadat een ingrijpende koersverlaging van het pond sterling had plaats gevonden vertoonde de extern-monetaire positie van Groot-Brittannië een opmerkelijke verbetering. Deze gunstige ontwikkeling zette zich in het jaar na het uitbreken van het Koreaanse conflict in versterkte mate voort. Het vertrouwen in het Britse devies nam toe, zodat zelfs geruchten over een mogelijke koersverhoging werden vernomen. In de tweede helft van 1951 vonden echter wijzigingen plaats, waardoor niet slechts de positie van de Britse volkshuishouding als producent en handelaar ongunstig werd beïnvloed, maar ook de positie van Groot-Brittannië als internationale bankier. Terwijl door een uitbreiding van de invoer de Britse lopende betalingsbalans een omvangrijk deficit ging vertonen, werden vooral door een vermindering van de export-opbrengsten van en een stijging van de invoer in de rest van de sterling area de Britse goud- en dollarreserves aangetast. Deze ontwikkeling verminderde het vertrouwen in het pond sterling waardoor transacties van speculatieve aard werden verricht die, zoals in 1949, de Britse reserves verder deden afbrokkelen.

Menigeen zal zich afvragen hoe het mogelijk is, dat het pond sterling, niettegenstaande zijn gewijzigde positie, de meest gehanteerde internationale valuta is gebleven. In dit verband merkte Paul Barreau op “It is one of the real paradoxes of the modern economic world that sterling, an inconvertible currency, a currency of which so many varieties exist, a currency of which such large amounts are blocked or immobilised in one way or another, should still serve to finance about one-half of the world’s visible trade and transactions.”¹⁾

In het begin van deze studie werden enige factoren genoemd, die het pond sterling in het verleden een dominerende positie in de wereldhuishouding bezorgden. Gewezen werd op de koloniale en economische expansie van Groot-Brittannië, de evenwichtige Britse betalingsbalanspositie en op de opmerkelijke ontwikkeling van het Britse geld-, crediet- en bankwezen. Een aantal van deze factoren is momenteel nog van belang. Onder meer zijn het factoren van politieke aard, waarop de huidige sterling gemeen-

¹⁾ “The Position of Sterling in International Trade”, t.a.p. pag. 1.

schap, de sterling area, steunt en nog steeds is Groot-Brittannië één van 's werelds grootste importeurs en exporteurs. Verder produceren de Britse overzeese gebieden grote hoeveelheden grondstoffen en voedingsmiddelen voor de wereldmarkten, terwijl bovendien het betrouwbare Britse bank-apparaat, het scheepvaartbedrijf en het verzekeringswezen aan de wereld de gewenste diensten kunnen verlenen.

De voorgaande paragraaf toonde de resultaten van de in Groot-Brittannië en de rest van de sterling area genomen maatregelen om de derde-crisis te boven te komen. Duidelijk bleek de verbetering van de Britse extern-monetaire positie in de loop van 1952 waardoor het vertrouwen in het pond sterling kon toenemen. Daar de positie van het pond sterling van de allergrootste betekenis is voor het verloop van het gehele internationale handels- en betalingsverkeer, zal in het onderstaande aandacht worden geschonken aan de wijze waarop het Britse devies zich in de toekomst zal kunnen ontwikkelen. Van grote betekenis voor de toekomstige positie van het Britse devies is de interne ontwikkeling van de sterling area. Op pag. 177 e.v. werden reeds enige landen genoemd waar de liefde voor het pond sterling scheen te verminderen. In het nu volgende zullen de belangrijkste bindende factoren van de sterling area worden geanalyseerd en zal worden nagegaan op welke wijze deze bindingen zich in de komende jaren zullen kunnen ontwikkelen.

1. Politieke factoren

Factoren van politieke aard zorgden in het verleden voor een nauwe aansluiting van een groot aantal overzeese gebieden bij Groot-Brittannië. Er ontstond een wereldwijde staatkundige eenheid, bekend als het Britse Gemenebest. Het overgrote deel van het Gemenebest behoort tot de sterling area, zodat ook in deze monetaire groepering de politieke bindingen een zeer belangrijke rol spelen. Gedurende de laatste decennia heeft evenwel een aantal van deze landen getracht deze politieke binding te verzwakken, en het ligt in de lijn der verwachtingen, dat in bepaalde gebieden deze ontwikkeling, waarbij de „moederlandsliefde” vermindert, voortgang zal vinden, zodat ook de betekenis van de politieke factoren voor de hechtheid van de sterling area verder kan afnemen.

2. Psychologische factoren

Nauw verbonden met de factoren van politieke aard zijn de psychologische factoren. Daar geografisch de sterling area slechts weinig afwijkt van het Britse Gemenebest, zijn de gevoelsoverwegingen die binnen het Gemenebest een rol spelen, ook voor de hechtheid van de sterling area van belang. Opgemerkt dient te worden, dat met het verminderen van de

betekenis van de politieke factoren ook de waarde van de factoren van psychologische aard kan worden aangetast.

3. Handelspolitieke factoren

a. Groot-Brittannië biedt een zeer ruime markt voor grondstoffen en voedingsmiddelen, die in de landen behorende tot de rest van de sterling area worden voortgebracht. De laatste jaren was bijna 40% van de totale Britse invoer afkomstig uit deze landen. Deze afzetmogelijkheid is een factor welke medehelpt de binding binnen de sterling area in stand te houden. Opgemerkt dient echter te worden, dat door landen behorende tot de rest van de sterling area gedurende de laatste jaren in toenemende mate producten buiten Groot-Brittannië werden afgezet. De oorzaak van deze verschuiving in het handelspatroon van de rest van de sterling area is niet slechts te vinden in de toegenomen vraag van de Verenigde Staten en Canada naar grondstoffen en voedingsmiddelen, maar ook in de afgenomen betekenis van Groot-Brittannië als transitio-handelaar. De Britse goederenmarkten, die tijdens de oorlogsjaren werden gesloten, hebben na 1945 hun vroegere internationale betekenis niet kunnen herwinnen. Door staatshandel en long-term contracten werden deze markten uitgeschakeld, terwijl daarenboven de Britse deviezencontrôle deze markten geen goed heeft gedaan¹⁾. Onderstaande tabel, die het aandeel van de export naar Groot-Brittannië in de totale export van de belangrijkste landen behorende tot de rest van de sterling area in de jaren 1937 en 1951 weergeeft, kan deze verschuiving illustreren²⁾:

	1937	1951	Vershil 1937-1951
Australië	50%	33%	— 17%
Nieuw-Zeeland	76%	58%	— 18%
India	34%	26%	— 8%
Pakistan	17%	13%	— 4%
Ceylon	43%	32%	— 11%
Unie van Zuid-Afrika	36%	24%	— 12%

Niet mag worden verwacht, dat de waarde van deze handelspolitieke factor, die van veel betekenis is voor de hechtheid van de sterling area,

¹⁾ Ook de Britse Labourpolitiek belemmerde het herstel van de goederenmarkten. In "The Future of the Sterling Area" ("Lloyds Bank Review", Jan. 1952, pag. 10 en 11) geeft Paul Bareau het volgende voorbeeld: "When at long last it was decided by the Government of the day to allow the tea auctions to reopen in London it was laid down that they should be reserved for domestic buyers. The overseas bids which one upon a time made London the greatest tea market in the world are now banished. The reason is the need to reconcile a "free" market with the control and subsidization of retail tea prices to the British public. To allow free competition from all the world might raise the prices and increase the cost of the subsidy. The result is that the better teas no longer come to London and that Ceylon and India are being encouraged and hardened in the habit of selling their teas direct to non-Sterling consumers." De Conservatieven zullen evenwel hun best doen, de Britse goederenmarkten nieuw leven in te blazen. Reeds worden pogingen ondernomen om de markten voor lood, zink en koffie te herstellen, terwijl het in de bedoeling ligt, op ruimere schaal vergunningen voor transitio-transacties te geven, op de wijze zoals in Aug. 1952. (Zie pag. 224).

²⁾ Bron: "International Financial Statistics".

opmerkelijk zal toenemen. Men dient immers te bedenken, dat de exporteurs in de rest van de sterling area de laatste jaren meer ervaring hebben opgedaan met het afzetten van producten op niet-Britse markten.

b. Ook de exportcapaciteit van de Britse volkshuishouding vormt een belangrijk bindend element. Reeds in de jaren vóór de jongste wereldoorlog werd evenwel duidelijk, dat de Britten in onvoldoende mate aan de groeiende en zich wijzigende behoeften in de overzeese gebieden konden voldoen. "Britain's failure" — aldus Prof. W. Arthur Lewis — "was due to the fact that the she clung to the trades which were declining and failed to make headway in the trades which were expanding. What really hit the country hard was not that we lost the textile market, but that an enormously expanding market in cars, in industrial equipment, in steel, and so on, was allowed to the Americans, Germans, Swiss and other enterprising nations."¹⁾ De verandering van de vraag in de Britse overzeese gebieden was onder meer het gevolg van de omstandigheid, dat in deze gebieden de voortbrenging van industriële consumptiegoederen ter hand werd genomen, zodat in toenemende mate producten van andere aard, zoals kapitaalgoederen, werden gevraagd. Deze verschuiving in het importpakket van de rest van de sterling area zal zich in de toekomst voortzetten. Kunnen de importbehoeften van de rest van de sterling area onvoldoende door de Britten worden bevredigd, dan zal de betekenis van bedoelde handelspolitieke factor verder verminderen. Hier schuilt een gevaar voor de toekomst van de sterling area en voor de positie van het pond sterling in het internationale verkeer. Slagen de Britten er niet in hun exportpakket een hardere²⁾ inhoud te geven, dan zullen de landen in de rest van de sterling area hun behoeften met andere, grotendeels dollarskostende importproducten trachten te bevredigen. De dollarpositie van de sterling area zal hierdoor ongunstig worden beïnvloed en de bereidheid in dit gebied om ponden te houden zal verminderen. Willen de Britten een dergelijke ontwikkeling voorkomen, dan zullen zij zich alle moeite moeten getroosten om hun productie-apparaat in staat te stellen de behoeften van de rest van de sterling area op ruime schaal te kunnen bevredigen.

4. Monetaire factoren

Naast de factoren van politieke, psychologische en handelspolitieke aard heeft het monetaire aspect de binding tussen de leden van de sterling area bewerkstelligd. De sterling area kan immers als de monetaire vleugel van het Britse Gemenebest worden beschouwd. Allereerst zullen enige factoren van monetaire aard worden genoemd, die de hechtheid van de sterling area bevorderden en die kenmerkend zijn voor de na-oorlogse verhoudingen.

¹⁾ "The Future of World Trade", "Scope" April 1952, pag. 83.

²⁾ Deze hardheid heeft uiteraard niet slechts betrekking op de aard van de Britse exportgoederen, maar ook op de prijs van deze goederen.

a. Het vrije betalingsverkeer tussen de landen behorende tot de sterling area is een van de belangrijkste kenmerken van deze monetaire groepering. Dit vrije verkeer is voor de leden van grote betekenis. Deze landen behoren door hun lidmaatschap tot een wereldwijd multilateraal gebied, waarbinnen zij vrij hun ponden kunnen aanwenden. Door verbreking van de banden met de sterling area zou een land het gevaar lopen bijvoorbeeld in de groep van de bilateral account countries te worden geplaatst, waardoor de aanwendingsmogelijkheden van zijn middelen aanzienlijk zouden worden beperkt.

b. Doordat het kapitaalverkeer in de sterling area een grote mate van vrijheid geniet, kon uit Groot-Brittannië een omvangrijke kapitaalexport plaatsvinden, waardoor de landen behorende tot de rest van de sterling area in de periode ultimo 1945—medio 1952 voor een bedrag van £ 968 miljoen aan Britse middelen konden verkrijgen (zie tabel pag. 242). Het is dan ook duidelijk, dat uit dezen hoofde het lidmaatschap van de sterling area op prijs wordt gesteld.

c. Door de landen behorende tot de rest van de sterling area worden pondensaldi met een totaal bedrag van meer dan £ 2.5 milliard gehouden (medio 1952). Een verbreking van de banden met de sterling area zou niet slechts de aanwendingsmogelijkheden van dit pondenbezit beperken, maar zou verder tot gevolg kunnen hebben, dat deze "sterling balances" zouden worden geblokkeerd, of in geval deze saldi reeds geblokkeerd zijn de deblokking in een lager tempo zou kunnen geschieden. In verband hiermede is het duidelijk, dat deze crediteuren van Groot-Brittannië, behorende tot de sterling area, hun plaats in deze monetaire groepering op prijs stellen.

d. Het lidmaatschap van de sterling area heeft vele landen een dollarvoordeel opgeleverd. Dit voordeel viel voornamelijk de zelf-regerende landen van de rest van de sterling area ten deel. In de periode van ultimo 1945 tot medio 1952 resulteerde uit het verkeer van deze landen met de dollar area een tekort van £ 767 miljoen. Doordat de Britse koloniën, protectoraten e.d. in deze jaren een overschot met het dollargebied bereikten van £ 473 miljoen en Groot-Brittannië op ruime schaal dollarhulp verkreeg (Amerikaans en Canadees crediet, Marshall-hulp) kon het dollar-tekort van de zelf-regerende delen van de rest van de sterling area worden gedekt. Het is duidelijk, dat deze omstandigheid de hechtheid van de sterling area bevorderde.

Wat betreft de verdere ontwikkeling van de hierboven genoemde monetaire factoren kan worden opgemerkt, dat deze ook in de toekomst

hun bindende kracht zullen blijven uitoefenen. Er dient evenwel mede rekening te worden gehouden, dat de betekenis van de geaccumuleerde pondensaldi voor de hechtheid van de sterling area zich in de loop der jaren kan wijzigen. Deze betekenis zal immers afnemen met het verminderen van de omvang van deze saldi.

e. Tenslotte moet nog aandacht worden besteed aan de belangrijkste monetaire factor, namelijk de standing van het pond sterling in het internationale verkeer. Vooral de uitermate gunstige extern-monetaire positie van Groot-Brittannië bezorgde het pond sterling in het verleden een internationale populariteit. Vele landen schaarden zich rondom de Britse valuta, omdat hierdoor hun inschakeling in het internationale verkeer op de juiste wijze was gewaarborgd. In de positie van het centrum, Groot-Brittannië, hebben echter sedertdien ingrijpende veranderingen plaats gevonden. De jongste oorlog bracht een volledige omwenteling in de positie van de Britse volkshuishouding. Had bij het uitbreken van de jongste oorlog elke Brit gemiddeld een vordering op het buitenland van meer dan £ 77, in 1945 resteerde een schuld aan het buitenland van bijna £ 10 per persoon. In de jaren na de oorlog zette deze ontwikkeling zich voort, zodat deze

(in £ miljoen)	Aug. 1939	Medio 1945	Medio 1952
I. Vorderingen			
Goud- en dollarreserves	605 ¹⁾	453 ¹⁾	602 ²⁾
Investerings in het buitenland	3545 ³⁾	2417 ³⁾	2000 ⁴⁾
Totaal I	+ 4150	+ 2870	+ 2602
II. Schulden			
Sterlingsaldi	476 ¹⁾	3052 ¹⁾	3965 ²⁾
Na-oorlogse credieten (vnl. van de Verenigde Staten en Canada)	—	303 ¹⁾	2000 ⁴⁾
Totaal II	— 476	— 3355	— 5965
III. Totaal I en II	+ 3674	— 485	— 3363
IV. Aantal inwoners van Groot- Brittannië (in miljoenen) ⁵⁾	47,5	49,2	50,4
V. Vorderingen (+), schuld (—) per inwoner (in ponden sterling)	+ 77,3	— 9,8	— 66,7

¹⁾ Cmd. 6707.

²⁾ Cmd. 8666.

³⁾ Ult. 1939 en ult. 1945. "United Kingdom Overseas Investments 1938 to 1948" (Bank of England) Londen 1950.

⁴⁾ Raming.

⁵⁾ "Monthly Digest of Statistics".

schuld in 1952 tot rond £ 67 was gestegen. Vorenstaande tabel geeft een inzicht in deze veranderingen.

Deze cijfers tonen duidelijk de verandering in de positie van Groot-Brittannië in de wereldhuishouding sedert het begin van de tweede wereldoorlog, mede waardoor ook de standing van het pond sterling als internationale valuta werd aangetast. Het behoeft geen betoog, dat de bindende kracht van het pond, welke voorheen berustte op de betrouwbaarheid en wereldwijde aanwendbaarheid van dit devies, sterk is verminderd.

De resultaten van de analyse van de bindende factoren van de sterling area kunnen als volgt worden samengevat. Ofschoon factoren die de landen behorende tot de sterling area tezamen houden gedurende de laatste jaren in waarde zijn gedaald en de betekenis van een aantal van deze factoren in de naaste toekomst verder zal kunnen verminderen, mag niet worden verwacht dat deze monetaire groepering in de naaste toekomst uiteen zal vallen. De plaats van de Britse koloniën, protectoraten e.d. in deze groepering wordt door het moederland bepaald, terwijl er voor de zelf-regerende landen nog te veel voordelen en bij uittrekking te grote nadelen zijn aan te wijzen, zodat ook deze landen het lidmaatschap van de sterling area in de komende jaren zullen blijven behouden. Dit betekent echter niet, dat de hierboven geschetste ontwikkeling, waarbij bindende krachten van de sterling area verslappen, geen gevaren inhoudt. Het is immers moeilijk denkbaar, dat een monetaire groepering rondom een slechts beperkt hanteerbare en minder betrouwbare valuta steeds kan blijven voortbestaan. Willen de Britten de sterling area dan ook wederom een gezonde basis geven, dan dienen zij alle krachten te mobiliseren om de vroegere positie van het pond in het internationale verkeer te herstellen. Dit wil zeggen, dat zij zullen moeten trachten de mogelijkheden te scheppen om het pond sterling inwisselbaar te maken, zodat de wereld het wederom op prijs stelt op ruime schaal ponden te houden.

Tijdens de Londense conferentie van de Ministers van Financiën van het Britse Gemeenbest in Januari 1952, verklaarden de deelnemers dan ook "It is our definitive objective to make sterling convertible and to keep it so" en tijdens de conferentie in de maand December werd aan de "restoration of the convertibility of sterling" de grootste aandacht geschonken. In het nu volgende zal worden nagegaan in hoeverre dit doel bereikbaar zal zijn. Het behoeft geen betoog, dat elke valuta inwisselbaar kan worden gemaakt, indien het buitenland voldoende bijstand verleent. Zouden bijvoorbeeld de Verenigde Staten van Amerika bereid zijn elke vermindering van de Britse goud- en dollarvoorraad voor hun rekening te nemen, dan

is een herstel van de inwisselbaarheid van het pond mogelijk. In onderstaande analyse zal niet met een dergelijke bijstand, verleend met het doel de inwisselbaarheid van het pond te herstellen, rekening worden gehouden. (Eerst op pag. 252 zal aan deze bijstand enige aandacht worden geschonken.) Getracht zal dus worden een antwoord te geven op de vraag, of de Britten *op eigen kracht* in staat zullen zijn het pond inwisselbaar te maken. Daar uit het voorgaande is gebleken, dat de leden van de sterling area het voortduren van de monetaire samenwerking op prijs stellen, zal in het nu volgende worden uitgegaan van de gunstige omstandigheid, dat bij het pogen de inwisselbaarheid van het pond te herstellen, de landen van de rest van de sterling area aan de Britten hun steun zullen blijven geven.

Een volledig herstel van de inwisselbaarheid van het pond sterling betekent, dat de Bank of England buitenlandse houders van ponden de vrijheid geeft deze valuta te gebruiken waar en waarvoor zij willen. Het is wel zeker, dat de inwisselbaarheid die tijdens juist genoemde conferenties in het vooruitzicht werd gesteld van meer beperkte aard is.

- a. De inwisselbaarheid zal slechts betrekking hebben op de uit het lopende verkeer te ontvangen ponden en periodiek vrij te geven oude pondensaldi. Dat niet alle in de wereld voorhanden ponden van deze faciliteit zullen kunnen genieten, blijkt reeds uit het feit, dat tegenover sterlingsaldi ten bedrage van £ 3965 miljoen (incl. die van de niet-territoriale organisaties) een bedrag aan goud- en dollarreserves van slechts £ 602 miljoen staat (cijfers per medio 1952).
- b. Verder zal de inwisselbaarheid slechts betrekking hebben op lopende transacties. Dat er niet aan kan worden gedacht ponden inwisselbaar te maken voor het doen van kapitaaltransacties is reeds duidelijk als wordt gewezen op de funeste invloed van de in hoge mate flexibele kapitaalbewegingen. Dit wil echter niet zeggen, dat bij een eventueel herstel van de inwisselbaarheid van het pond sterling niet met kapitaaltransacties moet worden rekening gehouden. Uit het voorgaande is immers reeds duidelijk gebleken, dat in het lopende verkeer omvangrijke (speculatieve) transacties met een kapitaalkarakter kunnen voorkomen.

Een duurzaam herstel van de inwisselbaarheid van uit het lopende verkeer ontvangen ponden voor het doen van lopende transacties is in het algemeen slechts mogelijk, indien de sterling area zonder aantasting van de reserves negatieve saldi met positieve saldi kan blijven dekken. In een wereld waarin alle valuta inwisselbaar zijn, kunnen uit het lopende verkeer ontvangen ponden inwisselbaar worden gemaakt voor het doen van lopende transacties, indien de betalingsbalans van de sterling area duur-

zaam in evenwicht is. In feite zijn vele valuta niet inwisselbaar, waardoor het voor de sterling area zelfs bij een sluitende betalingsbalans niet mogelijk is negatieve saldi met positieve saldi geheel te dekken. In dit geval dient bij aanwezigheid van een positief saldo ten opzichte van de landen met niet inwisselbare valuta na het herstel van de inwisselbaarheid een evenwicht te worden bereikt met de landen met inwisselbare valuta. Opgemerkt dient te worden, dat in feite het aanbod van ponden niet slechts uit het lopende verkeer komt, maar dat tevens met deblokkeringen van oude pondensaldi moet worden rekening gehouden. Zouden deze ponden in het verkeer komen, zodat de omvang van de totale pondensaldi vermindert, dan zal de betalingsbalans van de sterling area een nog gunstiger beeld moeten vertonen.

Alvorens na te gaan in hoeverre de pogingen de inwisselbaarheid van het pond te herstellen zullen kunnen slagen, zal aan het probleem van de pondensaldi enige aandacht worden geschonken. Het is immers noodzakelijk, dat bij een herstel van de inwisselbaarheid het gebruik van de geaccumuleerde saldi kan worden beheerst. Ofschoon in het voorgaande werd gesteld, dat de leden van de sterling area hun steun aan de Britten zullen blijven geven, zodat ook hun sterlingsaldi bij een herstel van de inwisselbaarheid van het pond geen gevaar zullen betekenen, zullen in het onderstaande ook de saldi van de rest van de sterling area in ogenschouw worden genomen.

Niettegenstaande omvangrijke deblokkeringen, verkopen van Britse belangen in het buitenland en giften van Australië en Nieuw-Zeeland vertoonde de omvang van de sterlingsaldi (excl. die van de niet-territoriale organisaties), het volgende verloop:

Ult. 1945	£ 3688 miljoen	Ult. 1949	£ 3417 miljoen
Ult. 1946	£ 3721 miljoen	Ult. 1950	£ 3743 miljoen
Ult. 1947	£ 3597 miljoen	Ult. 1951	£ 3807 miljoen
Ult. 1948	£ 3420 miljoen	Med. 1952	£ 3397 miljoen

Uit deze opstelling blijkt, dat in de jaren 1946-1951 de totale sterling-saldi zelfs met £ 119 miljoen toenamen. In de eerste helft van 1952 vertoonden deze saldi evenwel een opmerkelijke vermindering, zodat in de periode van 31 December 1945 tot 30 Juni 1952 een daling met 8% plaatsvond.¹⁾ Onderstaande tabel geeft een inzicht in de verdeling van de pondensaldi:

¹⁾ Van belang is te weten, dat door de na-oorlogse inflatoire ontwikkeling in de wereldhuishouding de last van deze saldi voor de Britse volkshuishouding verminderde. Volgens "International Financial Statistics" stegen de Britse exportprijzen (1948 = 100) in de periode ultimo 1945 — medio 1952 van 76 tot 131. Hiermede rekening houdend daalde de reële waarde van de sterlingsaldi van £ 3688- tot £ 1970 miljoen of met rond 47%.

(in £ miljoen)	Ultimo 1945	Ultimo 1951	Medio 1952	Wijziging in de periode ultimo 1945-medio 1952
I. Niet sterling area				
Dollar area	36	38	18	— 18
Rest van het Westelijke				
Halfmond	164	57	8	— 156
Marshall-landen	421	409	349	— 72
Overige landen	613	514	467	— 146
Totaal I	1234	1018	842	— 392
II. Sterling area				
Britse koloniën, protecto- raten e.d.	447	967	1042	+ 595
Zelf-besturende landen	2007	1822	1513	— 494
Totaal II	2454	2789	2555	+ 101
III. Totaal I en II	3688	3807	3397	— 291

De saldi van de landen behorende tot de dollar area, die op het einde van 1951 ongeveer dezelfde omvang hadden als op het einde van 1945, werden in de eerste helft 1952 gehalveerd. Deze daling hield verband met het verminderde vertrouwen in de positie van het pond in de eerste maanden van 1952.

De saldi van de landen behorende tot de rest van het Westelijke Halfmond daalden in de na-oorlogse jaren voornamelijk door de verkoop van Britse spoorwegen in Argentinië. De ongunstige ontwikkeling van de extern-monetaire positie van enige Zuid-Amerikaanse landen had tot gevolg, dat in de eerste helft van 1952 de nog resterende ponden grotendeels werden aangewend.

De pondensaldi van de landen behorende tot de Marshall-groep behielden in de na-oorlogse jaren ongeveer dezelfde omvang (rond £ 400 miljoen). Met het verminderen van het vertrouwen in het Britse pond sterling werden deze middelen in de eerste maanden van 1952 aangesproken, zodat deze saldi met £ 60 miljoen afnamen.

De sterlingsaldi van de overige, niet tot de sterling area behorende landen vertoonden in 1947-1948 een opmerkelijke daling, vooral doordat Israël deze middelen aansprak. In de eerste helft van 1952 daalden de totale saldi van deze groep — niettegenstaande een stijging van de Japanse pondenreserves met meer dan £ 50 miljoen¹⁾ — van £ 514- tot £ 467

¹⁾ Volgens "The Oriental Economist" (Tokio, Maart 1952, pag. 23 en September 1952, pag. 35) vertoonden de pondensaldi van Japan de volgende ontwikkeling:

Ult. 1950 £ 19,4 miljoen	Medio 1951 £ 43,6 miljoen
Ult. 1951 £ 75,4 miljoen	Medio 1952 £ 127,0 miljoen

Deze toeneming van de saldi hield verband met een wijziging in het monetaire accoord tussen Groot-Brittannië en Japan in een periode dat de Japanse exportcapaciteit zeer snel toenam. Op 31 Augustus

millioenen. Conflicten van politieke aard hadden namelijk tot gevolg, dat door Egypte e.a. landen in het Midden-Oosten in deze maanden de pondreserves werden aangesproken.

Zeer opmerkelijk was het verloop van de omvang van de saldi gehouden door de rest van de sterling area. Terwijl de saldi van de Britse koloniën, protectoraten e.d. van ultimo 1945 tot medio 1952 met £ 595 miljoen toenamen, daalden die van de zelf-regerende landen met £ 494 miljoen, zodat de totale saldi van de rest van de sterling area in deze jaren met £ 101 miljoen toenamen.

Als men bedenkt, dat Groot-Brittannië in genoemde periode een overschot op de lopende betalingsbalans ten opzichte van de rest van de sterling area bereikte van bijna £ 1,35 milliard, dan zal de ontwikkeling van de omvang van de sterlingsaldi menigeen verbazen. De tabel op pag. 242, waarin de sterlingsaldi verhogende en de sterlingsaldi verminderende factoren zijn opgenomen, kan een inzicht geven in deze zonderling schijnende ontwikkeling van de saldi van de rest van de sterling area¹⁾.

Terwijl het tekort van de rest van de sterling area ten opzichte van Groot-Brittannië (groot £ 1346 miljoen) en het tekort van de zelf-regerende leden van de rest van de sterling area ten opzichte van het dollar-gebied (groot £ 767 miljoen) een daling van de saldi met £ 2113 miljoen bewerkstelligden, waren in de periode van ultimo 1945 tot medio 1952 enige factoren werkzaam, die aan een toeneming van de saldi met niet minder dan £ 2205 miljoen bijdroegen. Het overschot van de afhankelijke delen van de rest van de sterling area ten opzichte van de dollar area en dat van de rest van de sterling area ten opzichte van de niet-dollar area, deden de sterlingsaldi met resp. £ 473- en £ 245 miljoen toenemen, terwijl

1951 werd de monetaire overeenkomst met Japan van 31 Mei 1948 vervangen door een nieuw accoord (Cmd. 8602). Ofschoon Japan tot de bilateral account countries moet worden gerekend, kreeg dit land enige faciliteiten welke kenmerkend zijn voor de transferable account countries. Was in het oude accoord een "swing" vastgesteld van £ 17 miljoen, bij de overeenkomst van 1951 werd slechts opgemerkt (zie "Exchange of Notes" No. 1a, Cmd. 8602, pag. 4): "...the Government of the United Kingdom and the Government of Japan mutually recognise the desirability of keeping Japan's sterling balances within reasonable limits". Verder verschaftte het nieuwe accoord Japan een zeer ruime "administrative transferability" (zie "Exchange of Notes" No. 2a, Cmd. 8602, pag. 5). Op 15 Augustus 1952 werd het betalingsaccoord met Japan tot 31 December 1952 verlengd (Cmd. 8659). Doordat na Augustus 1951 de monetaire "swing" ontbrak, en de Japanse exportcapaciteit zich sterk uitbreidde konden landen behorende tot de sterling area op ruimere schaal Japanse producten importeren. De hiermede in verband staande betalingen deden de Japanse sterlingsaldi in snel tempo toenemen. In de laatste maanden van 1952 vertoonden deze saldi evenwel een daling.

¹⁾ Het in deze tabel opgenomen bedrag voor de toeneming van de saldi (£ 92 miljoen) wijkt een weinig af van het hierboven genoemde bedrag (£ 101 miljoen). De oorzaak van deze afwijking is te vinden in het gebrek aan eenvormigheid van de in de Britse witboeken gepubliceerde cijfers. Onderstaande opgaven van de omvang van de saldi van de rest van de sterling area gepubliceerd in een viertal witboeken kunnen dit illustreren:

(£ miljoen)	Cmd. 8065	Cmd. 8201	Cmd. 8605	Cmd. 8666
Ultimo 1945	2453	2454	—	—
" 1946	2417	2417	—	—
" 1947	2288	2288	2297	—
" 1948	2322	2361	2365	2365
" 1949	2297	2352	2353	2353
" 1950	—	2734	2732	2732
" 1951	—	—	2789	2789
Medio 1952	—	—	—	2555

(in £ miljoen)	1946 Cmd. 8201	1947 Cmd. 8201	1948 Cmd. 8505	1949 Cmd. 8666	1950 Cmd. 8666	1951 Cmd. 8666	Totaal 1946- 1951	1e helft 1952 Cmd. 8666	Totaal 1946 tot medio 1952
I. Stijging van de sterlingsaldi door:									
a. Surplus van de afhankelijke gebieden van de rest van de sterling area ten opzichte van de dollar area	+ 28	+ 2	+ 41	+ 43	+ 131	+ 160	+ 405	+ 68	+ 473
b. Goudverkoop door de rest van de sterling area aan Groot-Brittannië	+ 82	+ 84	+ 55	+ 68	+ 100	+ 78	+ 467	+ 52	+ 519
c. Kapitaalexport van Groot-Brittannië naar de rest van de sterling area	- 60	+ 270	+ 149	+ 266	+ 155	+ 153	+ 933	+ 35	+ 968
d. Surplus van de rest van de sterling area ten opzichte van de niet-dollar area	- 32 + 18	- 108 + 248	+ 173 + 418	+ 4 + 381	+ 217 + 603	+ 3 + 394	+ 257 + 2062	- 12 + 143	+ 245 + 2205
Totaal I									
II. Daling van de sterlingsaldi door:									
e. Tekort van de rest van de sterling area ten opzichte van Groot-Brittannië	+ 39	- 102	- 232	- 268	- 245	- 270	- 1078	- 268	- 1346
f. Tekort van de zelf-regerende landen van de rest van de sterling area ten opzichte van de dollar area	- 94 - 55 - 37	- 275 - 377 - 129	- 118 - 350 + 68	- 125 - 393 - 12	+ 21 - 224 + 379	- 67 - 337 + 57	- 658 - 1736 + 326	- 109 - 377 - 234	- 767 - 2113 + 92
Totaal II									
III. Totaal I en II									
IV. Wijziging in de omvang van de sterlingsaldi van de rest van de sterling area	+ 48 - 85 - 37	+ 7 - 136 - 129	+ 46 + 22 + 68	+ 27 - 39 - 12	+ 171 + 208 + 379	+ 213 - 156 + 57	+ 512 - 186 + 326	+ 75 - 309 - 234	+ 587 - 495 + 92
Afhankelijke gebieden									
Zelf-regerende gebieden									
Totaal IV									

de goudverkoop aan het moederland nog voor een stijging van de saldi met £ 519 miljoen zorgden. De belangrijkste de sterlingsaldi verhogende factor vormde evenwel de Britse kapitaalexport. De grote vrijheid van het Britse kapitaal, binnen de grenzen van de sterling area te bewegen, bracht met zich mede, dat hierdoor in de na-oorlogse jaren de sterlingsaldi van de rest van de sterling area met niet minder dan £ 968 miljoen konden toenemen; een bedrag, dat de omvang van het Britse surplus op de lopende rekening met de overzeese delen van de sterling area in deze periode dicht benaderde. Het is onjuist te veronderstellen, dat bedoelde export geheel uit „ontwikkelingskapitaal” bestond. Het waren onder meer middelen, die in verband met het oorlogsgevaar in West-Europa, de hoge belastingdruk in Groot-Brittannië en overwegingen van soortgelijke aard het moederland ontvluchtten en een onderdak zochten in Australië, Nieuw-Zeeland en de Unie van Zuid-Afrika.

Na het bovenstaande kan de vraag worden beantwoord, welke saldi bij een herstel van de inwisselbaarheid van het pond een gevaar zouden kunnen betekenen en ten aanzien van welke landen maatregelen zullen moeten worden getroffen.

1. Het merendeel van de sterlingsaldi wordt door de rest van de sterling area gehouden (excl. die van de niet-territoriale organisaties ca. 75 %). Van de zijde van deze saldi behoeft voorschands geen gevaar te worden verwacht. De ontwikkeling van de saldi, gehouden door de politiek afhankelijke gebieden wordt immers door het moederland bepaald. De omvangrijke en na de oorlog de meest gevaarlijke saldi van India en Pakistan zijn geblokkeerd en de aanwending hiervan wordt door Groot-Brittannië gereguleerd. Van de zijde van de door Australië en Nieuw-Zeeland gehouden saldi is eveneens geen gevaar te vrezen. Beide landen hebben zich na de oorlog als verstandige sterlinghouders gedragen en doen hun best hun tijdens de derde-crisis verminderde sterlingreserves te vergroten. Na het bovenstaande kan worden aangenomen, dat — zolang door de leden van de sterling area de instandhouding van de sterling area dollarpool op prijs wordt gesteld — de pondensaldi gehouden door de rest van de sterling area bij een eventueel herstel van de inwisselbaarheid van het pond geen gevaren behoeven op te leveren.
2. In tegenstelling met de saldi genoemd in 1. zijn gevaren aanwijsbaar wat betreft de saldi gehouden door landen buiten de sterling area. Zouden geen maatregelen worden getroffen, dan zouden bij een herstel van de inwisselbaarheid van het pond sterling vooral de saldi gehouden door West-Europese landen en Japan een zware last kunnen

betekenen. Een beperking van het gebruik van deze saldi zal dan ook noodzakelijk zijn.

Wanneer nu op grond van het bovenstaande mag worden aangenomen dat de saldi van de rest van de sterling area geen gevaar betekenen en de saldi van de landen buiten de sterling area zullen kunnen worden gebonden, dan kunnen de kansen op een herstel van de inwisselbaarheid van het pond sterling worden nagegaan, zonder met de last van de geaccumuleerde saldi rekening te houden. Om een inzicht te krijgen in deze kansen onder de huidige omstandigheden is het noodzakelijk op de hoogte te zijn van de feitelijke bilaterale verhoudingen in de wereld.

1. De verhouding van de sterling area ten opzichte van het dollargebied
 - a. De verhouding van Groot-Brittannië ten opzichte van het dollargebied is structureel ongunstig voor eerstgenoemde. Terwijl Groot-Brittannië een grote behoefte heeft aan grondstoffen, voedingsmiddelen en bepaalde industriële producten uit de dollar area, kunnen slechts met zeer veel moeite Britse producten in dit gebied worden afgezet¹⁾. Zoals voorheen moet dan ook in de toekomst met een aanzienlijk tekort van Groot-Brittannië worden rekening gehouden. Wel mag worden verwacht, dat met de van de Verenigde Staten te verkrijgen bijstand (b.v. defensiehulp) een deel van dit deficit kan worden gedekt.
 - b. Voor de dekkingsmogelijkheden van Groot-Brittannië is de verhouding van de rest van de sterling area ten opzichte van het dollargebied van het grootste belang. Rekening houdend met het onder a. genoemde structurele dollartekort van Groot-Brittannië dient de rest van de sterling area een zo groot mogelijk overschot met het dollargebied te bereiken. Bepalend voor het verloop van de dollarbalans van de rest van de sterling area is de vraag in het dollargebied naar grondstoffen en voedingsmiddelen, terwijl ook de ontwikkeling van de Britse exportcapaciteit van veel belang is. Immers, hoe groter deze capaciteit is, des te geringer zullen de dollarskostende importen in de rest van de sterling area zijn.

Rekening houdend met de recente ontwikkeling van de sterling area dollarpool, kan worden gesteld, dat momenteel de gehele sterling area ongeveer in evenwicht is met het dollargebied. Verwacht mag worden, dat deze positie in de naaste toekomst nog een verdere verbetering zal kunnen ondergaan. Deze verwachting steunt op de maatregelen die in de loop van

¹⁾ Een vermindering van de Amerikaanse invoerrechten zou de Britse uitvoer kunnen stimuleren. (De tarieven voor de belangrijkste Britse exportproducten zijn: whisky 28%, wolproducten gem. 58%, auto's 10%, katoenproducten 32%, linnen producten 10%—40%, porcelein 30%—35%, messen, scharen e.d. 7½%—50%). Het is evenwel onjuist te verwachten, dat na een wijziging in de Amerikaanse tarieven, de exportmogelijkheden sterk zouden worden verruimd. Achter de tariefmuur heeft de Amerikaanse markt immers nog vele andere barrières.

1952 door de leden van de sterling area zijn opgenomen en op het te verwachten verloop van de grondstoffenprijzen. Aan deze prijsontwikkeling dient enige aandacht te worden geschonken.

De ervaring heeft geleerd, dat de relatie tussen de rest van de sterling area en het dollargebied voornamelijk wordt bepaald door de conjuncturele ontwikkeling van de wereldhuishouding, die op haar beurt grotendeels het gevolg is van het conjunctuurverloop in de Verenigde Staten van Amerika. De Amerikaanse conjunctuur is immers beslissend voor het prijsverloop van vele grondstoffen en voedingsmiddelen en dus ook voor de omvang van de dollarinkomsten van de rest van de sterling area. Niettegenstaande het feit, dat de sterling area dollarpool door vele factoren werd beïnvloed (Amerikaanse en Canadese credieten, Marshall-hulp, leningen van het "International Monetary Fund" enz.) volgden de Britse goud- en dollarreserves gedurende de laatste jaren in grote lijn de bewegingen van de grondstoffenprijzen in de Verenigde Staten.

Wordt rekening gehouden met de uitvoering van de bewapeningsprogramma's, dan behoeft voorlopig geen omslag in de wereldconjunctuur te worden verwacht. In de komende jaren zullen immers de defensie-uitgaven in de wereld nog toenemen, terwijl een verdere verhoging van de belastingdruk onwaarschijnlijk kan worden genoemd. Hierdoor kan op een vergroting van het internationale inkomen en dus ook op een toeneming van de koopkracht in de wereld worden gerekend. Zo zullen bijvoorbeeld de Amerikaanse defensie-uitgaven, die van de allergrootste betekenis zijn voor het verloop van de wereldconjunctuur, in 1952-1953 \$ 60 à 65 milliard bedragen tegen \$ 47 milliard in 1951-1952 en \$ 26 milliard in 1950-1951¹⁾. Verwacht wordt, dat deze uitgaven verder zullen stijgen en eerst na 1955 zullen teruglopen. Gezien de ervaring is het niet onmogelijk, dat in de uitvoering van bewapeningsprogramma's enige vertraging zal optreden, zodat de defensie-uitgaven over een langere periode zullen worden verdeeld. Hoe dit ook zij, voor de komende 2 à 3 jaren kan in de Verenigde Staten van Amerika, vooral onder invloed van de bewapening, op een hoog niveau van de koopkracht worden gerekend. (Hetzelfde geldt voor verschillende andere landen, waar de bewapeningsproductie nog zal toenemen.)

Het bovenstaande geeft de zekerheid, dat — behoudens in het geval van een belangrijke internationale politieke ontspanning — in de komende jaren niet voor een omslag in de wereldconjunctuur behoeft te worden gevreesd. Hieruit mag worden afgeleid, dat de dollarinkomsten van de rest van de sterling area voorlopig op peil kunnen blijven.

¹⁾ Zie het "Annual Report 1952", I.M.F. pag. 25 en "Das amerikanische Budget im Zeichen der Aufrüstung", „Neue Zürcher Zeitung", 23. Jan. 1952.

2. De verhouding van de niet-sterling, niet-dollar area ten opzichte van dollargebied

De meeste landen in Europa, in Zuid- en Midden-Amerika en in het Midden- en Verre-Oosten worstelen sedert het einde van de oorlog met een ernstig dollartekort. Niettegenstaande strenge importbeperkende maatregelen blijft dit tekort omvangrijk. Uit het nog volgende zal blijken, dat dit dollartekort van zeer grote invloed is op de kansen van een herstel van de inwisselbaarheid van het pond.

3. De verhouding van de sterling area ten opzichte van de niet-sterling, niet-dollar area

Rekening houdend met de genomen importbeperkende maatregelen en met de omstandigheid, dat de grondstoffenprijzen voorlopig op peil zullen blijven, zal de sterling area in de naaste toekomst een overschot met dit gebied blijven behouden. Dit betekent echter niet, dat bij een herstel van de inwisselbaarheid van het pond sterling de landen behorende tot de niet-sterling, niet-dollar area, waarvan de valuta in het algemeen niet inwisselbaar zijn, geen last zullen bezorgen. In dit verband is van belang te weten, dat de bruto pondenontvangsten van deze landen rond £ 3 milliard, op jaarbasis, bedragen. Verwacht moet worden, dat na een herstel van de inwisselbaarheid deze landen een deel van de ontvangen ponden zullen aanwenden om hun dollartekort te verminderen.

Wordt gesteld, dat binnenkort de sterling area een overschot bereikt met de dollar area van £ 50 miljoen, terwijl het overschot met de niet-sterling, niet-dollar area een zelfde omvang heeft, dat het dollartekort van de niet-sterling, niet-dollar area £ 1 milliard bedraagt en dat na een herstel van de inwisselbaarheid van het pond sterling de landen behorende tot de niet-sterling, niet-dollar area £ 500 miljoen van hun lopende pondenontvangsten, groot £ 3 milliard, aanwenden om hun tekort met de dollar area te dekken, dan kunnen de wijzigingen in de partiële relaties tengevolge van een herstellende convertibiliteit worden nagegaan. Uit onderstaande tabel (in £ miljoen) kunnen de posities vóór en na het herstel van de inwisselbaarheid van het pond worden afgelezen:

Verhouding van → ten opzichte van ↓	Sterling area		Dollar area		Niet-sterling, niet-dollar area	
	vóór	na	vóór	na	vóór	na
Sterling area	—	—	— 50	+ 450	— 50	— 550
Dollar area	+ 50	— 450	—	—	— 1000	— 500
Niet-sterling, niet-dollar area	+ 50	+ 550	+ 1000	+ 500	—	—
Totaal	+ 100	+ 100	+ 950	+ 950	— 1050	— 1050

Doordat de landen behorende tot de niet-sterling, niet-dollar area ponden aanwenden om hun dollartekort te dekken, resulteert na een herstel van de inwisselbaarheid van het pond sterling een negatief saldo van de sterling area ten opzichte van de dollar area groot £ 450 miljoen en een positief saldo van de sterling area ten opzichte van de niet-sterling, niet-dollar area groot £ 550 miljoen. Daar de valuta van de landen behorende tot de niet-sterling, niet-dollar area in het algemeen niet inwisselbaar kunnen worden genoemd, zodat de sterling area het positieve saldo niet kan aanwenden om het negatieve saldo te dekken, zal rekening houdend met bovenstaande veronderstellingen, de sterling area dollarpool een verlies kunnen leiden van rond £ 450 miljoen.¹⁾ Wordt er aan herinnerd, dat momenteel de goud- en dollarvoorraad van Groot-Brittannië een omvang heeft van rond £ 660 miljoen, dan is duidelijk, dat zelfs onder de hier aangenomen gunstige omstandigheden, waarbij de rest van de sterling area trouw blijft en de sterlingsaldi geen last bezorgen, een herstel van de inwisselbaarheid op eigen kracht momenteel onmogelijk is.

Kan worden verwacht, dat de kansen op dit herstel in de komende jaren zullen toenemen? Om deze vraag te kunnen beantwoorden zou een prognose moeten worden gemaakt van de ontwikkeling van de bilaterale relaties in de wereldhuishouding. In dit verband kan evenwel worden volstaan met het maken van enige opmerkingen over de mogelijke ontwikkeling van de verhouding tussen de rest van de sterling area en het dollar-gebied, waaruit in voldoende mate kan blijken of juist gestelde vraag al of niet bevestigend kan worden beantwoord²⁾.

Met de mogelijkheid dient te worden rekening gehouden, dat in de verwachte gunstige ontwikkeling van de dollarpositie van de rest van de sterling area een wijziging zal intreden, als aan de defensie-economie een einde komt. In de bilaterale verhoudingen in de wereldhuishouding kunnen dan opmerkelijke verschuivingen optreden, zodat de kansen op een herstel van de inwisselbaarheid van het pond sterling op eigen kracht, eerder kunnen verminderen dan zullen toenemen, zoals hieronder zal worden aangetoond.

Algemeen is men er van overtuigd, dat de recessie, die de overgang van de defensie-economie in een vredes-economie met zich zal medebrengen

¹⁾ Hier is buiten beschouwing gelaten, dat door de afdekkingsverplichtingen in het kader van de Europese betalingsunie en door de „goudpunten” in bilaterale betalingsovereenkomsten de landen behorende tot de niet-sterling, niet-dollar area een deel van hun gestegen tekort met de sterling area met goud of dollars zullen moeten dekken, zodat het netto dollarverlies van de sterling area kleiner is dan £ 450 miljoen. De landen in de niet-sterling, niet-dollar area zullen evenwel trachten hun goud- en dollarbetalingen aan de sterling area te verminderen door hun importen uit de sterling area te reduceren of hun export naar dit gebied op te voeren. Dit betekent, dat het totale actieve saldo van de sterling area kleiner wordt dan £ 100 miljoen.

²⁾ Het is uiteraard ondoenlijk onder de huidige omstandigheden waarin politieke gebeurtenissen zo een belangrijke rol spelen, een prognose op langere termijn te maken. Het is dan ook slechts de bedoeling te wijzen op een ontwikkeling die zou kunnen plaatsvinden.

niet diep behoeft te zijn. Immers alle landen zullen trachten de werkgelegenheid op peil te houden. Een toeneming van het aantal werklozen zal spoedig nopen tot het nemen van maatregelen die de koopkrachtige vraag in stand trachten te houden, zoals bijv. het uitvoeren van openbare werken, verlenen van subsidies, verlagen van belastingen, verruimen van credieten, uitvoeren van internationale hulpprogramma's en het stimuleren van de internationale kapitaalexport¹⁾. Maar zelfs indien kan worden verwacht, dat slechts een geringe conjunctuurdaling zal optreden dan wil dit niet zeggen, dat het einde van de defensie-economie geen ernstige gevolgen met zich zal kunnen medebrengen. Gevreesd moet immers worden, dat zelfs een geringe teruggang van de bedrijvigheid in de Verenigde Staten tengevolge van het omschakelingsproces het internationale handels- en betalingsverkeer ongunstig zal kunnen beïnvloeden. Uit het verleden zijn vele voorbeelden aan te wijzen waaruit deze beïnvloeding op duidelijke wijze blijkt.

Toen in de jaren 1920-1921 de totale bedrijvigheid in de Verenigde Staten met 9% verminderde, daalden de importen in dit land met niet minder dan 52% (in dollars, op jaarbasis). Tijdens de matige recessie in 1937-1938 nam de bedrijvigheid in de Verenigde Staten met 4% af; de waarde van de Amerikaanse import daalde evenwel met 36%²⁾. In deze jaren vóór de tweede wereldoorlog bleek zeer duidelijk de kwetsbaarheid van de exporten van de overzeese delen van de sterling area. De totale uitvoer van de sterling area naar de Verenigde Staten daalde in 1938 ten opzichte van het voorgaande jaar met rond 50%. Het dollardeficit van de sterling area nam mede hierdoor aanzienlijk toe, zodat de Britse goud- en dollarreserves in 1938 met ca \$ 800 miljoen verminderden³⁾.

Ook na de jongste oorlog werd de invloed van de Amerikaanse conjunctuur duidelijk zichtbaar, toen in de periode October 1948—Juni 1949 door een geringe afnemings van de bedrijvigheid in de Verenigde Staten de importen in dit land in totaal met rond 15% daalden. Op jaarbasis was met deze importvermindering een bedrag van meer dan \$ 1 milliard gemoeid⁴⁾.

De samenstellers van het U.N.O.-rapport "Measures for International Economic Stability" menen te kunnen beweren, dat bij herhaling van de matige recessie, zoals deze zich in de jaren 1937-1938 in de Verenigde Staten voordeed, onder de huidige omstandigheden het aanbod van dollars in de wereld in twee jaren tijds met meer dan \$ 10 milliard zou kunnen verminderen⁵⁾.

¹⁾ Deze en andere maatregelen worden genoemd in het onder leiding van Prof. J. M. Clark verschenen U.N.O.-rapport, "National and International Measures for Full Employment" New York Dec. 1949.

²⁾ Zie "Measures for International Economic Stability" U.N.O. New York, Nov. 1951, pag. 4.

³⁾ "Economic Survey of Europe in 1951", pag. 6 (voetnoot).

⁴⁾ "National and International Measures for Full Employment", pag. 9 en 10.

⁵⁾ T.a.p. pag. 4, 34 en 42.

Het hierboven verschaft cijfermateriaal toont duidelijk de grote gevoeligheid van het dollaraanbod in de wereld voor veranderingen in de bedrijvigheid in de Verenigde Staten. Zelfs indien wordt rekening gehouden met de geringe omvang van de te verwachten recessie en met de omstandigheid, dat spoedig van Amerikaanse zijde maatregelen zullen worden getroffen om een dollarcrisis in de wereldhuishouding te vermijden, kan worden verwacht, dat bij het einde van de defensie-economie de stabiliteit van de wereldhuishouding kan worden aangetast.

Ofschoon in het voorgaande aan de invloed van de Amerikaanse conjunctuur reeds enige malen aandacht werd geschonken (zie o.m. § 15) zal in verband met de belangrijkheid van dit verschijnsel voor de toekomst van het pond sterling, nog even bij de invloed van de Amerikaanse economie op de wereldconjunctuur en op de omvang van de sterling area dollarpool worden stilgestaan.

De importen in de Verenigde Staten bestaan voor het overgrote deel uit grondstoffen en bepaalde voedingsmiddelen. Het aandeel van de Verenigde Staten in de totale wereldimport is voor een aantal producten uitermate hoog. Dit blijkt uit onderstaande tabel, waarin dit aandeel voor een aantal producten in 1952 is weergegeven¹⁾:

Tin	60%	Houtpulp	42%	Staal	32%
Koffie	54%	Lood	38%	Koper	29%
Rubber	51%	Natuurzijde	38%	Zink	19%
Harde vezel	45%	Copra	36%	Thee	11%
Cacao	43%	Suiker	36%		

Reeds een geringe vermindering van de bedrijvigheid in de Verenigde Staten doet de invoer in dit land van de hierboven opgesomde producten, waarvan een aantal in de rest van de sterling area wordt voortgebracht sterk verminderen. Hiervoor zijn de volgende oorzaken aan te wijzen:

1. Daar de vragers in de Verenigde Staten niet weten hoe diep de recessie zal worden en hoe ver de prijzen van importproducten zullen kunnen dalen, worden aankopen veiligheidshalve uitgesteld. Deze „kopersstaking” heeft tot gevolg, dat de voorraden in de Verenigde Staten worden aangesproken. Door de bufferfunctie van de voorraden zal de procentuele vermindering van de invoer (in volume) aanzienlijk groter zijn dan de procentuele afneming van de bedrijvigheid.
2. Enige grondstoffen worden zowel in de Verenigde Staten voortgebracht als in dit land geïmporteerd. Rekening houdend met de importpolitiek in de Verenigde Staten, zijn het in het algemeen de marginale behoeften die in dit land met importgoederen worden bevredigd. Bij

¹⁾ Bron: "International Financial Statistics"

een vermindering van de totale binnenlandse behoeften zal het import-volume dan ook in veel sterkere mate afnemen.

3. Niet slechts door een vermindering van het importvolume zal de invoer, uitgedrukt in dollars dalen, maar daarenboven door een sterke prijsverlaging. De gevoeligheid van de grondstoffenprijzen voor de Amerikaanse conjunctuur vindt in de volgende omstandigheden een voldoende verklaring:
 - a. Het grote aandeel van de Amerikaanse vraag in de wereldvraag naar bedoelde producten.
 - b. De inelasticiteit van het aanbod van deze producten.
 - c. De grote invloed van speculatieve transacties op de grondstoffenprijzen.

Het bovenstaande onderzoek leidde niet slechts tot de conclusie, dat een herstel van de convertibiliteit van het pond sterling, op eigen kracht, onder de huidige omstandigheden onmogelijk is, maar ook dat een vergroting van de kansen op dit herstel in de komende jaren niet mag worden verwacht. De oorzaak dat het Britse devies zijn vroegere vrijheid niet kan herkrijgen ligt in de instabiliteit van de dollarpositie van de sterling area en in het voortduren van ernstige dollarmoeilijkheden in de niet-sterling, niet-dollar area. Het behoeft geen betoog, dat deze omstandigheden onmogelijk door Groot-Brittannië en de rest van de sterling area dusdanig kunnen worden gewijzigd, dat aan het pond zijn vrijheid duurzaam kan worden teruggegeven. Wil men dan ook de convertibiliteit herstellen dan is noodzakelijk;

1. dat Groot-Brittannië en de rest van de sterling area blijven pogen een zo gunstig mogelijke dollarpositie te verkrijgen;
2. dat vooral met medewerking van de Verenigde Staten maatregelen worden getroffen om de stabiliteit van de dollarpositie van de sterling area te vergroten;
3. dat de Verenigde Staten aan de sterling area een dusdanige steun verlenen, dat het afwentelen van de dollarlasten door de landen behorende tot de niet-sterling, niet-dollar area de reserves van de sterling area niet aantast of dat de Verenigde Staten aan de niet-sterling, niet-dollar area een dusdanige bijstand verlenen, dat deze landen, na een herstel van de inwisselbaarheid van het pond, geen dollarlast zullen afwentelen.

ad 1.

De dollarpositie van de sterling area kan verbeteren indien de Britten er in slagen hun dollarsopbrengende exporten te vergroten en hun dollarskostende importen te beperken. Daar een belangrijk deel van deze importen uit voedingsmiddelen en grondstoffen bestaat is het zaak, dat delen van

de rest van de sterling area zich op de voortbrenging van deze producten gaan toelagen¹⁾. Daarenboven dienen de Britten te pogen de dollars-kostende importen in de rest van de sterling area te verminderen, door aan deze overzeese landen die producten te leveren die momenteel voornamelijk uit het dollargebied worden betrokken. Verder zal de rest van de sterling area die producten moeten voortbrengen, die in de dollar area een goede vraag ontmoeten. Deze laatste opmerking is van belang, omdat in de dollar area vraagverschuivingen kunnen optreden waardoor de marktpositie van de belangrijkste dollarsopbrengende producten van de rest van de sterling area ongunstig zal worden beïnvloed. Dat met dit gevaar terdege moet worden rekening gehouden kan blijken uit het — op verzoek van President Truman opgestelde en in de loop van 1952 verschenen — Paley Report. In dit rapport wordt een prognose gegeven van de invoer in de Verenigde Staten tot het jaar 1975, waarbij wordt aangenomen, dat de industriële productie in de Verenigde Staten jaarlijks met $2\frac{1}{2}\%$ zal toenemen en het Amerikaanse bruto nationale product in deze periode zal verdubbelen. Onderstaande tabel toont de verwachte ontwikkeling van de belangrijkste importen in de Verenigde Staten in de jaren 1950—1975:

Zuivelproducten	+ 400 %	Chroom	+ 100 %
Cobalt	+ 340 %	Mangaan	+ 50 %
Bauxiet	+ 300 %	Wol	+ 29 %
Koper	+ 130 %	Suiker	+ 26 %
Lood	+ 120 %	Tin	— 23 %
Zink	+ 110 %	Rubber	— 80 %

Uit deze opstelling blijkt, dat volgens het Paley Report de vooruitzichten van de belangrijkste dollarsopbrengende producten van de sterling area verre van gunstig zijn. De waarde van de rubber-invoer in de Verenigde Staten zal met 80% verminderen, terwijl de invoer van tin met 23% zal dalen.

Ofschoon de in het Paley Report opgestelde cijfers als globale ramingen moeten worden beschouwd, moeten de landen behorende tot de rest van de sterling hierin een waarschuwing zien en zullen zij bij het opstellen van ontwikkelingsplannen hiermede rekening moeten houden.

Ad 2.

Wil men voorkomen, dat niettegenstaande vele inspanningen en beper-

¹⁾ Onderstaande opstelling toont de belangrijkste Britse dollar-importen, alsmede het percentage waarvoor de invoer uit het dollargebied geschiedt:

Granen en bloem	63%	Ruw koper	30%
Tabak	60%	Katoen	30%
Suiker	43%	Aluminium	29%
Ruwe olie	30%	Gezaagd hout	26%

Zie K y m m e l: „Positie en Perspectieven van het Sterlinggebied”, „Internationale Spectator” Nov. 1952, pag. 5.

kingen de sterling area periodiek in moeilijkheden geraakt, dan dienen maatregelen te worden getroffen om de stabiliteit van de dollarpositie van de sterling area te vergroten. Het is niet de bedoeling in dit verband een opsomming te geven van de vele maatregelen die de internationale stabiliteit ten goede zouden kunnen komen. Slechts zal enige aandacht worden geschonken aan een tweetal maatregelen waardoor de goud- en dollarpositie van de sterling area zal worden verstevigd.

a. Het sluiten van grondstoffenovereenkomsten

Door het teruglopen van de uitvoer van de rest van de sterling area ontstaan ernstige onevenwichtigheden. Een van de meest voor de hand liggende middelen om de marktpositie van de exportproducten van de rest van de sterling area te beveiligen is het sluiten van overeenkomsten tussen de producerende en consumerende landen. In dit verband wordt gedacht aan langdurige overeenkomsten betreffende prijzen, afzet en productie van grondstoffen en voedingsmiddelen. Ofschoon de ervaring heeft geleerd, dat het sluiten van dergelijke accoorden niet gemakkelijk is, zullen de regeringen — en in de eerste plaats de regering van de Verenigde Staten — er zo spoedig mogelijk toe moeten overgaan bedoelde overeenkomsten te sluiten.

b. Een verhoging van de goudprijs

De omvang en de verdeling van de goud- en dollarreserves buiten de dollar area, zijn bepalend voor het tempo waarin bij een teruggang van de importen in de Verenigde Staten in de wereld de dollarzorgen toenemen, die de ontwikkeling van het internationale verkeer zullen bemoeilijken. Momenteel zijn de reserves van de meeste landen te klein om fluctuaties te kunnen opvangen, met het gevolg, dat reeds een geringe verslechtering van de betalingsbalans noopt tot beschermende maatregelen (importrestricties, transferbeperkingen e.d.), waardoor

(in \$ miljoen)	1938	1952 1e kwartaal op jaarbasis	Vershil 1938-1952
Goudvoorraden			
(van centrale banken e.d.)			
Wereldhuishouding	26,4	36,0	+ 9,6
Verenigde Staten en Canada	14,8	24,3	+ 9,5
Wereldhuishouding excl. de Verenigde Staten en Canada	11,6	11,7	+ 0,1
Importen (c.i.f.)			
Wereldhuishouding	23,8	86,1	+ 62,3
Verenigde Staten en Canada	3,2	16,5	+ 13,3
Wereldhuishouding excl. de Verenigde Staten en Canada	20,6	69,6	+ 49,0

de ontwikkeling van het internationale handels- en betalingsverkeer wordt geremd. Vorenstaande tabel toont de geringe omvang van de goudreserves buiten de dollar area¹⁾.

Terwijl de importen in de wereld excl. de Verenigde Staten en Canada in de jaren 1938 tot 1952, mede door het gestegen prijsniveau, met \$ 49 milliard toenamen, bleven de centrale goudvoorraden in dit gebied zo goed als ongewijzigd. Bedroegen deze voorraden, uitgedrukt in een percentage van de totale import van deze landen in 1938 rond 56 %, in 1952 was dit percentage tot rond 17 gedaald. De ongunstige goudpositie wordt nog duidelijker indien erop wordt gewezen, dat sedert 1938 de importen in de Verenigde Staten werden vervijfvoudigd (1938 ca. \$ 2,5 milliard en in 1952 ca. \$ 12,5 milliard), waardoor bij een vermindering van de Amerikaanse importen de dollarmoeilijkheden in de wereld grotere vormen zullen aannemen. Een afnemng van de Amerikaanse invoer met bijvoorbeeld 10 % bracht in 1938 uit dezen hoofde een vermindering van het dollaraanbod in de wereld van \$ 250 miljoen, in 1952 zou een importdaling met een zelfde percentage een afnemng van het dollaraanbod van \$ 1,25 milliard hebben veroorzaakt.

Daar de reserves in de wereld en voornamelijk die van de sterling area in veel geringere mate in staat zijn fluctuaties op te vangen dan vóór de oorlog, is het met het oog op de instandhouding van de internationale stabiliteit noodzakelijk, dat naar middelen wordt gezocht die de reserves buiten de dollar area kunnen verhogen. In de eerste plaats moet hier worden gedacht aan een verhoging van de goudprijs. Een dergelijke maatregel heeft niet slechts tot gevolg, dat de deviezenvoorraden in de wereld worden vergroot, zodat een vermindering van het dollaraanbod beter kan worden opgevangen, maar tevens zal een verhoging van de goudprijs een belangrijke steun betekenen voor de sterling area dollarpool. De waarde van de goudproductie van de sterling area, groot ca \$ 500 miljoen per jaar (d.i. meer dan 60 % van de wereldproductie) zal hierdoor worden vergroot en de voortbrenging van goud zal kunnen worden gestimuleerd.

Ad 3.

Zolang voor het ernstige dollartekort in de wereld geen oplossing is gevonden blijft een herstel van de convertibiliteit van het pond sterling een gevaarlijk experiment. Een oplossing van het dollarprobleem is een voorwaarde om het Britse devies zijn verloren vrijheid te kunnen teruggeven. Velen hebben zich de laatste jaren met dit probleem bezig gehouden en vele middelen zijn aangewezen om dit alles-overheersende probleem op te

¹⁾ Samengesteld uit gegevens in "International Financial Statistics".

lossen. Het is niet de bedoeling ook in dit verband hieraan aandacht te schenken. De toekomst zal leren in hoeverre — met de medewerking van het Amerikaanse Congres — de dollarzorgen in de wereld zullen verminderen.

Zouden de hierboven genoemde voorwaarden niet kunnen worden verwezenlijkt en zou in de loop der jaren blijken, dat de onmogelijkheid het vrije gebruik van het pond sterling in de wereld te herstellen in belangrijke mate het gevolg is van gebrek aan exportkracht van de Britse volkshuishouding, dan zal met de mogelijkheid moeten worden rekening gehouden, dat op de duur de genegenheid van de zelf-regerende delen van de rest van de sterling area voor de sterling groepering verder vermindert. Immers, niet mag worden verwacht, dat deze landen steeds bereid zullen blijven hun inkomsten aan alom aanwendbare valuta af te staan tegen slechts beperkt aanwendbare ponden sterling, zonder vooruitzicht, dat het Britse devies zijn vroegere aanwendbaarheid zal herwinnen. Zou dit in de loop der jaren leiden tot een afbrokkeling van de sterling area dan zou hierdoor aan de wereldhuishouding grote schade worden toegebracht. Paul Bareau wijst op de ernstige gevolgen van het verbreken van de banden met de sterling area door overzeese gebieden: "It would certainly damage Britain, the banker whose earnings from merchanting, finance, shipping and insurance are inextricably mixed with its position at the centre of this monetary system. It would also impoverish the rest of the sterling area whose economic strength as a unit today is far greater than the sum of the strength of its separate parts. It would also impoverish the whole world because the sterling area is still the greatest unit within which trade and payments enjoy really multilateral freedom."¹⁾

Mogen de Britten dan ook de kracht vinden om het pond sterling „harder” en de Amerikanen geen middel ongebruikt laten om de dollar „zachter” te maken, zodat het Britse devies zijn universele aanwendbaarheid kan herwinnen en wordt voorkomen, dat het internationale handels- en betalingsverkeer in toenemende moeilijkheden zal geraken.

¹⁾ "The Future of the Sterling Area", t.a.p. pag. 15.

LIJST VAN GERAADPLEEGDE LITERATUUR



BOEKEN

- Adams, M., Britain and her Export Trade, Londen 1946.
- Balogh, T., Studies in Financial Organization, Cambridge 1947.
- Berkum, P. P. v., De Betalingsbalans als Uitgangspunt ener Beschouwing over de Recente Structuurwijzigingen in het Economisch Leven, Amsterdam 1938.
- Beyen, J. W., Money in the Maelstrom, Londen 1951.
- Chalmers, R., History of Currency in the British Colonies, Londen 1893.
- Cole, G. D. H., Money, its Present and Future, Edinburgh 1945.
- Conan, A. R., The Sterling Area, Londen 1952.
- Drost, P. N., Britse Handels- en Tariefpolitiek, Den Haag 1950.
- Egeraat, L. v., Engeland, de Labour Partij en Europa, Bussum 1951.
- Einzig, P., The Business of Finance, Londen 1918.
- idem, The Fight for Financial Supremacy, Londen 1932.
- idem, The Tragedy of the Pound, Londen 1932.
- idem, The Comedy of the Pound, Londen 1933.
- idem, The Sterling-Dollar-Franc Tangle, Londen 1933.
- idem, The Theory of Forward Exchange, Londen 1937.
- idem, Foreign Balances, Londen 1938.
- idem, Currency after the War, Londen 1943.
- Eucken, W., Grundlagen der Nationalökonomie, Jena 1943.
- Game, L. e.a., The Industrial Future of Great Britain, Londen 1948.
- Habeler, von G., Prosperity and Depression, Genève 1939.
- Hancock, W. K. en Gowing, M. M., British War Economy, Londen 1949.
- Harris, S., The European Recovery Program, Cambridge (Mass.) 1948.
- Harris, S. e.a., Foreign Economic Policy for the United States, Cambridge (Mass.) 1948.
- Higgins, B. H., Lombard Street in War and Reconstruction, New York 1949.
- Keesing, F. A. G., De Europese Betalingsunie, A'dam 1950.
- Kymmell, J., De Ontwikkeling van het Internationale Betalingsverkeer, Leiden 1950.
- Morgan, E. V., Studies in British Financial Policy, Londen 1952.
- Moscou, J., Het Probleem van de Geld- en Crediet-schepping door de Particuliere Banken, Haarlem 1935.
- Robbins, L., The Great Depression, Londen 1935.
- Röpke, W., Die Gesellschaftskrisis der Gegenwart, Zürich 1942.
- Somary, F., Bankpolitiek, Tübingen 1932.
- Stettinius, E. R., Lend Lease Weapon for Victory, New York 1944.
- Taylor H. en Barger, H., The American Economy in Operation, New York 1949.
- Verrijn Stuart, G. M., Geld- Crediet- en Bankwezen II, Wassenaar 1941.

- Verrijn Stuart, C. A., Hoofdstukken van de Leer der Maatschappelijke Voortbrenging, Haarlem 1945.
 Ward, B., The West at Bay, Londen 1948.
 Withers, H., The Meaning of Money, Londen 1928.
 Zoetewij, H., De Dollarschaarste in West Europa, Leiden 1949.

BRITSE WITBOEKEN (Publicaties van His/Her Majesty's Stationery Office)

- Statistics relating to the War Effort of the United Kingdom, Cmd. 6564.
 Statistical Material presented during the Washington Negotiations, Cmd. 6707.
 Financial Agreement between the Government of the United States and the United Kingdom, Cmd. 6708.
 United Kingdom Balance of Payments, Cmd. 7520, Cmd. 7793, Cmd. 7928, Cmd. 8065, Cmd. 8201, Cmd. 8379, Cmd 8505, Cmd. 8666.
 Economic Survey, Cmd. 7046, Cmd. 7344, Cmd. 7617, Cmd. 7915, Cmd. 8195, Cmd. 8509.
 National Income and Expenditure of the United Kingdom, Cmd. 6784, Cmd. 7371, Cmd. 7649, Cmd. 7933, Cmd. 8203, Cmd. 8486.
 European Co-operation (Memorandum submitted to the Organization for European Co-operation), Cmd. 7545, Cmd. 7572, Cmd. 7862, Cmd. 7890, Cmd. 8443.
 Diverse betalingsbalansscoorden.

RAPPORTEN e.d.

- Monetary Review, Money and Banking 1939/1940, Genève 1940.
 International Currency Experience, Princetown N. J. 1944.
 A Survey of the Economic Situation and Prospects of Europe, Genève 1948.
 First Report to Congress of the E.C.A., Washington 1948.
 Economic Survey of Europe in 1948, Genève 1949.
 European Recovery Program, United Kingdom (Country Study), Washington 1949.
 Het Marshall-Plan, Den Haag 1949.
 National and International Measures for Full-Employment, Washington 1949.
 World Economic Report 1948, New York 1949.
 Commonwealth Trade in 1949, Londen 1950.
 Economic Survey of Europe in 1949, Genève 1950.
 Sterling since the Convertibility Crisis, New York 1950.
 Commonwealth Trade in 1950, Londen 1951.
 Measures for International Economic Stability, Washington 1951.
 Measures for the Economic Development of Underdeveloped Countries, Washington 1951.
 Midyear Economic Report of the President, Washington 1951.
 World Economic Report 1949-1950, New York 1951.
 Commonwealth Trade in 1951, Londen 1952.
 Economic Survey of Europe in 1951, Genève 1952.
 World Economic Report 1950-1951, New York 1952.
 P.E.P.-rapporten (Political and Economic Planning), Londen.

JAARVERSLAGEN

Bank for International Settlements, Bazel.
Bank of England, Londen.
European Payments Union, Parijs.
International Monetary Fund, Washington.

STATISTIEKEN e.d.

Accounts relating to Trade and Navigation of the United Kingdom, Londen.
Annual Abstract of Statistics 1937-1947, Londen.
Balances of Payments 1939-1945, Genève.
Bankers' Almanac and Year Book, Londen.
Canadian Statistical Review, Ottawa.
Federal Reserve Bulletin, Washington.
International Financial Statistics (I.M.F.), Washington.
Monthly Bulletin of Statistics (U.N.O.), New York.
Monthly Digest of Statistics, Londen.
Record and Statistics, Londen.
Survey of Current Business, Washington.
United Nations Documents 1941-1945, Londen.

TIJDSCHRIFTEN

Banca Nazionale del Lavoro Quarterly, Rome (k).
Banker, The, Londen (m).
Barclays Bank Review, Londen (k).
Board of Trade Journal, Londen (w).
Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics, Oxford (m).
Business week, New York (w).
Economic Bulletin for Europe (E.C.E.), Genève (k).
Economic Bulletin National Bank of Egypt, Cairo (m).
Economic Journal, The, Londen (m).
Economic Record, The, Melbourne (2 p. j.).
Economie, Tilburg (m).
Economische Voorlichting, Den Haag (3 p. w.).
Economisch-Statistische Berichten, Rotterdam (w).
Economisch-Statistisch Kwartaalbericht, Rotterdam (k).
Economist, De, Haarlem (m).
Economist, The, Londen (w).
Far Eastern Economic Review, Hongkong (w).
Federal Reserve Bulletin, Washington (m).
Financieel-Economisch kwartaaloverzicht, Amsterdamsche Bank (k).
Financial Times, The, Londen (d).
Foreign Affairs, An American Quarterly Review, New York (k).
Internationale Spectator, Den Haag (m).
International Financial News Survey (I.M.F.), Washington (w).
Irish Trade Journal and Statistical Bulletin, Dublin (m).
Journal of Political Economy, The, Chicago (m).
Journal of The Royal Statistical Society, Londen (m).

- Lloyds Bank Review, Londen (m).
London & Cambridge Economic Service, Londen (k).
Manchester School of Economic and Social Studies, Manchester (3 p. j.).
Midland Bank Review, Londen (m).
Neue Zürcher Zeitung, Zürich (d).
Oriental Economist, The, Tokio (w).
Oxford Economic Papers, Oxford (2 p. j.).
Reserve Bank of India Bulletin, Bombay (m).
Review of Economics and Statistics, Cambridge Mass. (k).
Round Table, The, Londen (k).
Staff Papers (I.M.F.), Washington (3 p. j.).
Statist, The, Londen (w).
Scope, Magazine for Industry, Londen (m).
Survey of Current Business, Washington (m).
Times Review of Industries, The, Londen (m).
Vierteljahresbericht Skandinaviska Banken, Stockholm (k).
World Petroleum, New York (m).

PERSONENREGISTER



- Abrahams, 6.
- Allen, 40.
- Ashton, 12.
- Balogh, 7, 51, 216.
- Barger, 12, 103.
- Bareau, 27, 41, 48, 97, 216,
230, 254.
- Berkum v., 15, 37.
- Beyen, 13.
- Bevin, 96.
- Bidault, 96.
- Bloemers, 131.
- Brown, 13.
- Butler, 203, 204, 206, 208, 209,
212, 213, 217.
- Calwell, 196.
- Cassels, 218.
- Chalmers, 4.
- Chung, 87, 105.
- Churchill, 38, 217.
- Clark J. M., 248.
- Conan, 28, 118.
- Copland, 178.
- Crick, 4, 12, 78.
- Cripps, 115, 124.
- Dalton, 69, 75.
- Douglas D.
- Drost, 20.
- Dwyer, 189.
- Eden, 228.
- Egeraat v., 229.
- Einzig, 7, 9, 12, 14, 16, 17, 21,
32, 34, 75.
- Eisenhower, 228.
- Eucken, 71.
- Feis, 7.
- Franklin, 85, 141.
- Gaitskell, 162, 172, 203.
- Gamage, 23.
- Gatz, 51.
- Gilbert, 3.
- Gossen, 61.
- Gowing, 24, 25, 29, 37, 38.
- Gresham, 8.
- Gutt, 93.
- Habeler v., 142.
- Hancock, 24, 25, 29, 37, 38.
- Harris, 95, 103.
- Harrod, 75, 170, 179.
- Heymann, 152.
- Higgins, 13.
- Hinshaw, 102, 105, 107.
- Hobson C. K., 6.
- Hobson O., 216.
- Hoffman, 124.
- Holland, 210.
- Jaffé, 22.
- Jenke, 7.
- Johnson, 205, 213.
- Kahn, 22.
- Katz, 162.
- Keesing, 157, 162, 163.
- Kent, 142.
- Kessler, 32, 75.
- Keswick, 216.
- Keynes, 47, 73.
- Kindersley, 23.
- Klaasse, 25.
- Knapp, 67.
- Kymmell, 157, 160, 251.
- Lewis, 155, 234.
- Macdougall, 12, 23.
- Mandele v. d., 226.
- Manning Dacey, 33.
- Marshall, 95, 96.
- Matthai, 178.

- Mccurrach, 38.
Menzies, 210.
Metzler, 105.
Molotov, 96.
Morgan, 22.
Morgenthau, 39.
Moscow, 9.
Nurkse, 17.
Paish, 75.
Petsche, 118.
Polak, 87.
Raleigh, 3.
Robbins, 63, 75, 216.
Robinson, 171.
Roosevelt, 39.
Röpke, 8.
Samuelson, 95.
Shannon, 4, 11, 42.
Snyder, 124.
Somary, 10.
Stettinius, 36, 38, 39.
Tamagna, 67.
Taylor, 12, 103.
Tew, 9.
Tinbergen, 47.
Truman, 96, 182, 226, 251.
Verriijn Stuart C. A., 11.
Verriijn Stuart G. M., 11,
32.
Viner, 76.
Ward, 8, 60.
Weston, 9.
Wightman, 4, 18.
Withers, 10.
White, 47.
Zoetewey, 73, 95, 124.
Zwijndrecht, 9.

VII

Bij de opleiding van de maatschappelijke werkers(sters) moet vooral aandacht worden geschonken aan de persoonlijkheidsvorming, omdat meer dan in de meeste andere beroepen het welslagen van deze categorie direct afhankelijk is van de persoonlijkheid van degenen, die het desbetreffende werk verrichten.

VIII

De pogingen tot het opstellen van een algemene internationale wettelijke regeling van het vervoer op door-cognossement door de Internationale Kamer van Koophandel zullen niet tot positieve resultaten leiden; meer moet worden verwacht van onderlinge afspraken betreffende de aansprakelijkheid tussen verladers van verschillende takken van vervoer op bepaalde trajecten.

STELLINGEN

I

Door het in versterkte mate optreden van economische machtsgroeperingen en door de ontwikkeling van de techniek is de betekenis van het substitutie-beginsel voor de feitelijke prijsvorming verminderd.

II

Door D. Horringa („Mens en Groep in het Moderne Bedrijf") wordt ten onrechte een tegenstelling gezien tussen de opvatting van Katholieke sociologen, zoals Nuyens, Oldendorff en Kuylaars, dat het bedrijf dient te worden beschouwd als een „gemeenschap" en de door het Episcopaat gesteunde resolutie van de K.A.B. tegen de personeelsverenigingen.

III

Voornamelijk factoren van demografische aard zullen in Japan de voortbrenging van hoogwaardige arbeidsintensieve producten stimuleren, zodat met een toenemende concurrentie van deze Japanse producten op de wereldmarkten moet worden rekening gehouden.

IV

Ter vergroting van de stabiliteit van het internationale economische verkeer, is het gewenst de goudprijs te verhogen.

1 Rueth

V

Het grote en toenemende aandeel van de duurzame verbruiksgoederen in het consumptie-pakket van de Verenigde Staten van Amerika vermindert de stabiliteit van de Amerikaanse volkshuishouding.

VI

Wegens de bijzonder en onmisbare functie van het „hogere personeel" in de onderneming, dient ook deze groep van werknemers in de bedrijfsschappen en productschappen te worden vertegenwoordigd.

Bibliotheek K. U. Brabant



17 000 01222266 8